

LA RÉFORME MONÉTAIRE EN BELGIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 19 Décembre 1936

PAR

Henri HUE

JURY DE LA THÈSE

Président : M. OUALID, professeur

Suffragants { *MM. AFTALION, professeur*
NOGARO, professeur

PARIS

LIBRAIRIE GÉNÉRALE DE DROIT & DE JURISPRUDENCE

Ancienne Librairie Chevalier-Marescq et C^e et Ancienne Librairie F. Pichon réunies

R. PICHON ET R. DURAND-AUZIAS, ADMINISTRATEURS

Librairie du Conseil d'Etat et de la Société de Législation comparée

20, RUE SOUFFLOT (5^e ARR^e)

—
1936

THÈSE POUR LE DOCTORAT

*La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.*

LA RÉFORME MONÉTAIRE EN BELGIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 19 Décembre 1936

PAR

Henri HUE

JURY DE LA THÈSE

Président : M. OUALID, professeur

Suffragants { MM AFTALION, professeur
 NOGARO, professeur

PARIS

LIBRAIRIE GÉNÉRALE DE DROIT & DE JURISPRUDENCE

Ancienne Librairie Chevalier-Marescq et C^e et Ancienne Librairie F. Pichon réunies

R PICHON ET R. DURAND-AUZIAS, ADMINISTRATEURS

Librairie du Conseil d'Etat et de la Société de Législation comparée

20, RUE SOUFFLOT (5^e ARR^t)

1936

* 34066.



LA RÉFORME MONÉTAIRE EN BELGIQUE

INTRODUCTION

La France se débat actuellement dans des difficultés de toutes sortes dont elle cherche en vain le remède. Ayant un niveau de prix supérieur au niveau des prix mondiaux, elle a cherché, sans résultat, à l'abaisser au moyen de la déflation. Peut-être celle-ci fut-elle trop timide ? Peut-être fut-elle trop lente ou trop tardive ? Le fait, en tout cas, est là : elle a échoué. Le malaise économique va grandissant et, avec lui, le malaise social ; désespérant, un moment, de trouver un moyen d'abaisser son coût de production, elle avait fini par se résoudre à se replier sur elle-même. Le Gouvernement cherchait à provoquer une reprise sur le marché intérieur au moyen d'une politique de reflation et d'augmentation du pouvoir d'achat de la masse ouvrière ; les résultats obtenus, après trois mois d'efforts, n'ont pas correspondu à son attente, les espoirs qu'il avait mis dans la hausse des prix pour stimuler la reprise économique ont été infirmés, le chômage n'a pas décru et l'encaisse or de la Banque de France, qui était de 54 milliards au milieu de septembre, devait se trouver, en fin octobre, par suite des remboursements à effectuer, aux environs de 50 milliards, chiffre que le Ministre de la guerre estimait indispensable à la défense nationale. En fait, par suite des hémorragies d'or successives, c'était à 47 milliards

que l'on pouvait évaluer, au 27 septembre, son montant. La situation s'avérait donc critique. La France avait essayé sans succès la déflation, l'autarchie ; il ne lui restait qu'un seul moyen de sortir de la crise : la dévaluation ! Elle s'y résigna le 26 septembre 1936.

Il y a deux ans, les esprits se seraient cabrés devant ce mot dévaluation ; et pourtant combien de ceux qui y étaient alors foncièrement hostiles s'y sont ralliés depuis ? Il faut, peut-être, en chercher l'explication dans l'expérience économique que vient d'effectuer une de nos voisines, la Belgique. Jusqu'alors nous étions restés sur les douloureux souvenirs de la stabilisation de 1928 ; l'unanimité des Français croyait que la dévaluation n'était qu'une solution de facilité destinée à donner à l'économie un coup de fouet, une amélioration temporaire ; les prix, disait-on, monteront dans la mesure même où la monnaie se trouvera dévaluée ; ainsi la réduction de moitié du contenu or de l'unité monétaire nous obligera à acheter un bien quelconque avec deux fois plus d'unités monétaires qu'auparavant. Cela semblait logique, et pourtant, l'abandon de l'étalon or par l'Angleterre en 1931 vint ébranler cette conception ; la livre se dépréciant par paliers, non seulement les prix anglais ne montèrent pas, mais ils baissèrent ; l'on expliqua ce phénomène, avec juste raison d'ailleurs, par la position spéciale qu'occupait la devise anglaise par rapport aux prix mondiaux. Le fait n'en était pas moins nouveau et tous les économistes qui avaient, à l'envie, prédit une hausse générale des prix intérieurs virent leurs prévisions controuvées ; aussi, lorsqu'en mars 1935 la Belgique se trouva dans l'obligation de dévaluer, la controverse fut-elle extrêmement vive ; les uns ne voyaient dans cette réforme monétaire « qu'une simple piqûre de morphine », les autres, plus nombreux, res-

taient, à l'exemple de M. Jenny, dans l'expectative, tout en ne cachant pas leur opinion pessimiste : « A priori les prix (les prix intérieurs) doivent monter puisque la Belgique dépend du marché international et que sa monnaie n'a pas, comme la livre sterling, une action prépondérante sur les prix mondiaux ⁽¹⁾ » ; plus rares étaient ceux qui voyaient se dérouler l'expérience avec faveur.

La discussion théorique semble maintenant s'apaiser devant la réponse catégorique que ne cessent d'apporter les faits ; les résultats connus correspondent le plus souvent à l'attente du Gouvernement et la Belgique semble, à l'imitation de l'Angleterre et du bloc sterling, sortir de la crise et profiter de l'évolution ascendante de l'économie mondiale.

L'étude de la réforme monétaire belge est donc pour nous pleine d'enseignements, tant au point de vue de nos errements passés que de notre ligne de conduite future.

En effet, comme nous, la Belgique a stabilisé en 1926 ; comme nous elle s'est trouvée obligée, en 1930, d'adapter son économie à l'effondrement des prix mondiaux. Plus que nous, peut-être, elle s'est trouvée atteinte par la décision prise par l'Angleterre d'abandonner l'étalon or, car, plus dépendante que la France du marché extérieur, les fluctuations de la livre se sont fortement répercutées sur sa structure économique ; dans ces conditions il était normal que sa résistance ait été plus courte que la nôtre.

La Belgique n'a pas dévalué volontairement ; ce n'est pas pour donner un coup de fouet à son activité économique qu'elle a déprécié sa monnaie, mais pour sauver sa structure économique ; la dévaluation s'est

(1) *Revue Politique et Parlementaire*, 10 octobre 1935.

donc imposée d'elle-même. Pas plus que les Français les Belges n'étaient partisans de manipulations monétaires, aussi ce ne fut qu'acculé au désastre que le Président Theunis, renonçant à sa politique de déflation, dut céder la place au Gouvernement Van Zeeland et à la dévaluation.

Apparemment il paraît y avoir contradiction entre ces deux termes : déflation et dévaluation, et pourtant nous verrons, au cours de l'étude qui va suivre, que ces deux notions, loin de s'opposer, sont, au contraire, complémentaires et que, dans le cas présent, elles ont poursuivi le même but, c'est-à-dire le redressement de la Belgique par la suppression de disparité de pouvoir d'achat du franc belge sur le marché intérieur et sur le marché extérieur.

Contraint de dévaluer, le Gouvernement Van Zeeland résolut de ne déprécier la monnaie que dans la mesure nécessaire et suffisante pour résorber cette disparité ; une fois le taux fixé, toute la technique de la dévaluation fut orientée par le souci de conformer les réalités économiques avec les calculs effectués. La réussite presque totale de M. Van Zeeland sur ce point est, peut-être, ce qu'il y a de plus remarquable dans la dévaluation belge.

Les résultats économiques d'ordre global n'ont qu'une importance très limitée, car ils sont conditionnés par de multiples facteurs ; ce qui est intéressant de souligner, c'est la concordance à peu près exacte des résultats techniques avec l'objectif visé par le Gouvernement ; cette concordance ressort particulièrement dans le parallèle que l'on peut faire entre la déclaration gouvernementale du 29 mars 1935 et le rapport sur les pouvoirs spéciaux présenté aux Chambres le 4 avril 1936. Peu de Gouvernements peuvent, sans dommage, effectuer de tels rapprochements.

Or, non seulement les résultats techniques ont correspondu aux prévisions gouvernementales, mais encore le diagnostic du malaise belge, administré par le Président du Conseil, fut confirmé par l'expérience. Libérée de l'entrave que constituait pour elle l'appréciation de sa monnaie, l'économie belge n'a cessé de progresser ; l'Etat a bénéficié, par le fait même, de cette reprise, et les difficultés budgétaires se sont atténuées ; quant à la situation sociale, tributaire de la situation économique, elle s'est trouvée grandement améliorée. Il est faux, en particulier, de prétendre que l'enrichissement des industriels, des commerçants et des banquiers s'est fait au détriment des rentiers et des ouvriers ; le relèvement du cours de la rente et la stabilité relative du coût de la vie d'un côté, et la réduction du chômage et l'ajustement des salaires de l'autre, apportent un net démenti à cette affirmation.

De tels résultats ne sauraient nous laisser indifférents, surtout lorsque ceux-ci sont obtenus dans un pays voisin du nôtre, qui, il y a un an et demi, se trouvait dans une position, sinon identique, du moins aussi critique. Il nous faut, par conséquent, non pas seulement les constater, mais examiner de quelle manière ils ont été obtenus et comment la Belgique a été amenée à dévaluer.

L'étude des causes, de la technique et des résultats de la réforme monétaire belge formera donc le cadre de notre ouvrage.

PREMIERE PARTIE

LES CAUSES

Nous avons affirmé plus haut que la dévaluation belge s'était imposée. Nous voudrions, dans cette première partie, justifier cette affirmation en montrant par quel processus la Belgique a été amenée à choisir entre son économie et la dépréciation de sa monnaie.

La crise de mars 1935 a été l'aboutissement de la concurrence de toute une série de causes qui se sont enchevêtrées et ont réagi les unes sur les autres. La crise économique a engendré, en Belgique, un effondrement des prix de gros, tandis que les prix de détail, soufflés par une période de prospérité sans précédent, restaient accrochés à un niveau relativement élevé ; il en est résulté une disparité entre coût de production et prix de vente, qui a eu pour effet de paralyser l'activité économique du pays ; les banques ayant mis, pendant la période 1926-1929, à la disposition de l'industrie, de nombreux crédits, ont vu leurs créances gelées par suite de la situation économique générale. La position délicate des banques a provoqué un ébranlement définitif de la confiance, déjà mise en alerte par le malaise économique ambiant. Voilà brièvement résumées les étapes principales de ce que l'on peut appeler la marche à la dévaluation. Nous pouvons constater, sans nous y attarder, que les phénomènes d'ordre psychologique ne sont que l'effet et la suite

normale des facteurs économiques ; par contre, le cadre politique dans lequel tous ces phénomènes évoluent est un facteur permanent, qui influe à tout moment sur l'économique et sur le psychologique.

Le cadre de notre étude nous est donc tout tracé ; au début, nous allons examiner les causes premières de la dévaluation, les facteurs économiques ; puis, nous retracerons brièvement l'état de la Belgique à la veille de la dévaluation, état caractérisé par un malaise économique général ; celui-ci a conditionné l'entrée en jeu des facteurs psychologiques qui seront étudiés dans un troisième chapitre, dans lequel les éléments politiques feront l'objet d'une étude séparée. Tout ceci nous permettra, nous l'espérons, de démontrer le caractère inéluctable de la dévaluation dont nous parlions plus haut.

CHAPITRE PREMIER

LES CAUSES D'ORDRE ECONOMIQUE

Dans le cycle économique, tout se tient, et il est difficile de distinguer des facteurs qui se sont donné naissance réciproquement et qui ont agi et réagi les uns sur les autres. Cependant, on peut apercevoir en gros trois causes principales de la chute du franc belge: un phénomène d'ordre général, la crise mondiale a provoqué en Belgique l'apparition d'une disparité des prix ; celle-ci, en paralysant l'activité économique, a mis en péril l'édifice bancaire, et, par suite, la structure économique de la Belgique, déjà fortement ébranlée par une déflation anormale. L'examen de ces facteurs formera le cadre de notre étude dans ce premier chapitre.

PREMIÈRE SECTION

LA CRISE ECONOMIQUE MONDIALE

ASPECT GÉNÉRAL.

La crise mondiale s'est abattue sur l'Europe en 1929. Mais ce n'est, pourrait-on dire, qu'une date officielle, car son influence déprimante sur les prix mondiaux s'est fait ressentir plus tôt ; cette action

a été en partie marquée et contre-balancée par une politique libérale de crédit. Nous devons rechercher l'origine de la crise dans les suites de la guerre ; en 1920 l'on s'est trouvé devant une inflation de crédit sans précédent causée par les différents emprunts ou émission de billets faits par les Etats pour financer la guerre mondiale. A peu près seule l'Angleterre recourut à l'impôt, les autres belligérants préférèrent ou furent obligés de rejeter sur les générations futures le fardeau de l'impôt.

A cette inflation de crédit correspondaient des besoins énormes, nés de la dévastation des régions envahies et de la consommation destructrice d'une guerre comme celle de 1914. Or, à la fin de la guerre, les Etats-Unis, qui avaient été les fournisseurs des alliés, se trouvèrent à la tête d'une capacité de production accrue ; pendant ce temps les anciens belligérants s'équipèrent fiévreusement en vue de remettre en état les régions dévastées et de reconquérir leurs anciens marchés d'avant guerre. L'on s'est donc trouvé en face d'une demande très élevée correspondant à une production exacerbée ; il en est résulté une hausse des prix générale.

Dans le même moment différents pays sortis de la tourmente, appauvris par quatre années de guerre, ne purent faire face aux difficultés budgétaires qui les assiégeaient ; d'une part ils se trouvaient grevés d'une dette publique considérable, en France par exemple, ou devant faire face à des dépenses nées de la guerre, comme le remboursement des marks en francs belges en Belgique ; d'autre part les ressources sur lesquelles ils comptaient (réparations) n'étant pas rentrées, ils se trouvèrent amenés, pour sortir de leurs difficultés, à faire de l'inflation. Il s'ensuivit la nécessité de stabiliser les monnaies qui ne cessaient de se

déprécier sur le marché des changes. Le trait caractéristique de ces opérations a été le choix erroné des taux de stabilisation : l'Italie a stabilisé à un niveau trop élevé, tandis que la Belgique et la France choisissaient un niveau trop bas ; dans ces dernières stabilisations l'on a eu en vue la question de la stabilité technique de la monnaie, c'est-à-dire la question de la défense de l'encaisse or de l'Institut d'émission et celle de la possibilité de maintien du nouveau taux sur le marché des changes ; l'on s'est peu préoccupé de la question du niveau des prix. Ces stabilisations ont donc eu pour effet, sur le plan économique, de provoquer un nouveau rajustement des prix intérieurs au niveau des prix mondiaux tout en provoquant à l'intérieur de ces pays (ceux-ci ayant choisi un taux de stabilisation trop bas) un coup de fouet à l'exportation et à l'activité économique générale. Le rajustement des prix se conjuguant avec la hausse générale des prix mondiaux engendra une période de prospérité sans précédent. Mais cette prospérité était artificielle : les entreprises croyant à une ère de bénéfices illimités, au lieu de distribuer ceux-ci aux actionnaires et aux salariés et ainsi stimuler la consommation, investissent leurs bénéfices en outillage et équipements nouveaux ; les industriels procèdent à des agrandissements, à des extensions ; les banques leur ouvrent un large crédit, et ainsi l'on arrive rapidement à une surproduction généralisée. Dès le commencement de la baisse des prix on ignore, ou l'on feint d'ignorer son véritable caractère ; on essaye de l'enrayer par tous les moyens ; aux Etats-Unis, par exemple, l'on provoque une expansion de crédit considérable ; il est à remarquer que ce procédé est employé avec d'autant plus de libéralisme que la tendance des prix étant à la baisse le danger d'inflation n'apparaît pas. Mais

tous les moyens employés : expansion de crédit, maintien du taux de l'intérêt à un niveau peu élevé se heurtaient aux lois économiques ; ces mesures ne font que retarder le point d'éclatement de la crise en aggravant même celle-ci et en provoquant, comme aux Etats-Unis, un endettement généralisé. Cela fait un peu penser à un homme qui se sent tomber et qui, pour ne pas perdre l'équilibre, se met à courir dans l'espoir d'éviter la chute, mais qui ne fait que l'aggraver.

La crise s'impose malgré tout : c'est l'effondrement des prix mondiaux ; elle produit un effet caractéristique dans l'économie de tous les pays sur lesquels elle s'est abattue ; les prix de gros s'effondrent sous la pression des prix mondiaux déprimés par la surproduction ; les prix de détail ne baissent pas dans la même proportion, il en résulte une disparité entre le coût de production et le prix de vente ; il faut donc ou abaisser le niveau des prix de détail vers celui des prix de gros, ou élever ces derniers en direction des prix de détail ; le premier procédé c'est la déflation, le deuxième s'appelle la dévaluation.

Sous l'empire de la crise la plupart des pays ont tout d'abord pratiqué la première tactique ; l'Angleterre, jusqu'en 1931, s'y est évertuée ; il faut cependant tenir compte de la situation spéciale du Royaume-Uni : il lui fallait, en plus de l'effort normal assigné à la plupart des pays et qui consistait dans l'ajustement de ses prix de détail, fournir un effort supplémentaire résultant d'une revalorisation effectuée à un niveau trop élevé ; il en est résulté la nécessité pour le Gouvernement anglais de pratiquer une déflation sévère pour abaisser les prix intérieurs au niveau des prix mondiaux. En 1925, au moment où la livre revenait à son ancien pair métallique l'in-

dice des prix était de 175 en Angleterre contre 149 aux Etats-Unis. A l'extérieur, sur le marché des changes, la livre était donc revalorisée, mais à l'intérieur l'indice des prix faisait apparaître une dépréciation encore assez profonde de la monnaie. La crise qui a éclaté en octobre 1929 a eu pour effet d'aggraver les embarras de l'industrie et du commerce anglais ; elle a provoqué, dans un pays qui ne tentait aucun effort sérieux ou tout au moins efficace pour comprimer ses prix de revient, un empêchement nouveau aux exportations, ainsi qu'un ralentissement de la production allant jusqu'à la paralysie ; une crise de confiance manifestée par de vastes retraits de capitaux amena l'Angleterre à abandonner l'étalon or en septembre 1931. Elle fut suivie dans ce mouvement par tous les pays satellites du sterling, par ce que l'on a coutume d'appeler le sterling area.

A son tour le dollar, pour dégager la position critique des débiteurs, abandonne l'étalon or, sous l'impulsion du Président Roosevelt. La chute, par paliers, de la livre, ainsi d'ailleurs que celle du dollar, entraîna avec elle et accentua la baisse des prix mondiaux. Ainsi se trouvèrent constitués l'un en face de l'autre deux groupes d'inégale importance : d'un côté le bloc des monnaies restées fidèles à l'étalon or : le Bloc Or ; de l'autre le groupe des devises qui l'ont abandonné : le Bloc Sterling. Ce dernier représente plus des deux tiers du commerce mondial ; en outre, il fournit la majeure partie des matières premières, les prix internationaux sont donc soumis à son influence directe. Le bloc or, au contraire, est tout d'abord de médiocre importance, mais surtout il manque d'homogénéité puisqu'il comprend des monnaies qui, comme le mark ou le zloty, ne sont que théoriquement rattachées à l'étalon or, et qui, par suite du contrôle des changes

existant, se trouvent être pratiquement dépréciés. Voici l'aspect général de la crise qui s'est abattue sur l'économie mondiale ; il convient à présent de mesurer l'emprise qu'elle a exercée sur la Belgique et pour cela il faut tout d'abord jeter un bref coup d'œil sur sa structure économique.

STRUCTURE ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE.

Le Royaume de Belgique possédant une superficie de 30.000 kilomètres carrés, c'est-à-dire, la dix-huitième partie de la France, est un peu moins grand que la Normandie. A l'intérieur de ces 30.000 kilomètres carrés se trouve une population d'environ huit millions d'habitants. En chiffres absolus, c'est peu, mais pris en considération de sa superficie, cela représente tout de même une densité de 265 habitants au kilomètre carré ! La Belgique a pourtant une importance économique beaucoup plus considérable que ne pourraient le laisser présager sa superficie et le chiffre total de sa population. Cela provient tout d'abord de sa situation naturelle : postée sur l'une des principales voies de communication de l'Europe, entre la France, l'Allemagne et la Hollande, elle est pourvue de cours d'eau parfaitement navigables comme la Meuse, la Sambre et surtout l'Escaut. Le sol de la Belgique est inégalement fertile : l'agriculture et l'élevage ont beau, grâce au travail de ses habitants, offrir des rendements remarquables, l'on doit encore faire appel à l'importation pour une part considérable de l'alimentation. Son sous-sol est abondamment pourvu de houille, une des seules matières premières qui ne manquent pas en Belgique ; grâce à son charbon, la révolution du machinisme, loin de lui nuire, a facilité son essor. Le

Belge a su tirer parti merveilleusement des conditions naturelles mises à sa disposition ; tout en étant mesuré, il sait mieux que le Français courir un risque, il est plus entreprenant. En même temps qu'il aménageait ses gisements houillers, il a su innerver son pays de canaux propres à faciliter le transport de la houille.

D'autre part, la densité de la population a tourné vers le commerce des hommes et des capitaux. Sa situation de pays de transit l'incitait d'ailleurs au commerce, c'est pourquoi, la caractéristique de l'industrie Belge est d'être transformatrice ; la Belgique est donc essentiellement dépendante de l'étranger et, c'est le trait dominant de son économie, que ce soit pour son alimentation, que ce soit pour son industrie (à part la houille), elle est obligée d'importer ses matières premières ; or, comme son industrie produit plus que ne peut consommer sa population, elle est obligée d'écouler à l'étranger le trop-plein de sa production : ici encore, dépendance de l'étranger tenant au caractère commercial de son économie.

L'ÉCONOMIE BELGE DANS LE CYCLE ÉCONOMIQUE D'APRÈS GUERRE.

Les Allemands, ayant envahi la Belgique, y décrétèrent pendant l'occupation le cours forcé du mark. A la fin de la guerre, le mark subissait une grave crise sur le marché des changes ; le gouvernement belge résolut donc, pour éviter toute perte à ses nationaux, de rembourser les marks en monnaie belge sur la parité de 1 fr. 25 tandis que le mark, déjà fort déprimé, n'était plus coté qu'à 0 fr. 70 sur le marché des changes ; étant donné les conditions avantageuses de l'échange, des fraudes étaient à craindre ; de mul-

tiples mesures furent prises par arrêtés-lois, pour les enrayer, mais rien n'y fit ainsi que le démontre d'ailleurs l'examen de quelques chiffres : le montant total des monnaies allemandes échangées contre des francs belges s'est élevé à 6.109 millions de marks, soit 7.655.850.000 francs au cours de 1 fr. 25. Or il résulte des statistiques allemandes que le chiffre de la circulation des marks en Belgique s'élevait à 4.500 millions, il y aurait donc eu 1.600 millions de marks introduits en Belgique. On attachait, alors, peu d'importance à ce phénomène, étant donné la conviction régnante à cette époque, « que l'Allemagne paierait ». D'autre part, la dette de l'Etat à la Banque s'élevait à 5.800 millions, plus 480 millions de la contribution de guerre qui fut mise par les autorités allemandes à la charge de la Banque ; la dette totale s'élevait donc à 6.280 millions. Et cependant, la livre ne fait que doubler sur le marché des changes de 1919 à 1922, mais en janvier 1923, elle atteint 77,25, puis 100 au mois d'août pour se stabiliser au mois de septembre 1923 aux environs de 107. Après une première tentative de stabilisation, la Belgique retourne à l'Etalon-or en septembre 1926.

Le taux adopté fut de 175 francs belges pour une livre ; or, ce choix était une erreur. Le cours de 175 fr. pour une livre était trop élevé ; en d'autres termes, le taux de la stabilisation adopté était trop bas par rapport au niveau des prix intérieurs ; il en est résulté un décalage entre le pouvoir d'achat interne de la monnaie et son pouvoir d'achat externe ; le niveau des prix intérieurs ne s'étant pas encore adapté au taux de dépréciation choisi, les industries d'exportation bénéficièrent d'une prime sur les marchés extérieurs. De là, une période de prospérité fac-

tice. Les prix de détail cherchant à s'adapter aux prix extérieurs ne cessent de monter.

Premier tableau :

Janvier 1927	755
Janvier 1928	813
Janvier 1929	851

Les prix de gros eux-mêmes, dépendant des marchés mondiaux, s'orientent, par suite de la conjoncture économique, vers la hausse. Ce n'est guère qu'en 1929 que les prix de détail se retrouvent en équivalence avec les prix de gros par suite du freinage opéré sur ceux-ci par la crise mondiale.

Deuxième tableau :

NOMBRE INDICE DES PRIX DE GROS EN BELGIQUE

Janvier 1927	576
Janvier 1928	851
Janvier 1929	867

Ainsi se précise le caractère localement artificiel de la prospérité belge. Les industriels et exportateurs croient presque l'âge d'or arrivé.

L'Etat partage le même esprit ; voyant le recouvrement de ses recettes dépasser ses prévisions, il augmente ses dépenses et, malgré tout, les Bonis importants persistent jusqu'en 1929. Le Budget de l'Etat se trouvera donc gonflé d'une manière inquiétante lorsque la crise éclatera.

L'apparition de cette dernière produit sur le plan économique un resserrement du commerce mondial. L'apparition des contingentements et des barrières douanières, dressés contre les primes à l'exportation

procurées à certains pays par la dévaluation de leur monnaie, est une des répercussions, qui atteint peut-être le plus gravement la Belgique dans sa structure économique.

Sur le plan financier, la crise provoque l'effondrement des recettes tandis que les dépenses résistent à une déflation pourtant sévère ; il s'ensuit une ère de déficits successifs. Nous reviendrons d'ailleurs sur ce point dans notre troisième chapitre.

RÉSULTATS DES EXERCICES BUDGÉTAIRES EN BELGIQUE
(en millions de francs) (1)

Troisième tableau :

Exercices financiers	Recettes totales	Dépenses totales	Différences
1926 ..	8.412,9	9.279,8	— 896,9
1927 ..	10.702,4	9.282,6	+ 1.419,8
1928 ..	12.130,0	10.746,7	+ 1.383,3
1929 ..	13.595,4	12.281,2	+ 1.314,2

Les industriels auraient pu prolonger temporairement cette ère de prospérité en distribuant leurs bénéfices en augmentation de salaires ou en dividendes aux actionnaires ; cela aurait pu, d'une part, procurer un stimulant à la consommation et, d'autre part, empêcher la production de s'accroître à l'aide de ses propres bénéfices comme elle l'a pratiqué ; il en est résulté, durant cette période, un surinvestissement et un suroutillage dont on peut mesurer, maintenant que nous sommes en pleine crise, le caractère exagéré.

Il est cependant certain que le choix erroné du taux

(1) Statistique tirée de la *Crise de l'Etalon Or*, Bruxelles, Renaissance du Livre.

de la stabilisation a, de même qu'en France, retardé le point d'éclatement de la crise mais, comme dit le proverbe : la Belgique « n'a reculé que pour mieux sauter ». C'est sur un organisme économique soufflé que s'est abattue la crise mondiale et les folles libéralités de la période 1926-1929, rendront plus amers et plus durs les sacrifices qu'imposera une déflation sur ce point salulaire.

II^e SECTION.

DISPARITE DES PRIX.

Ce phénomène était fondé sur la fameuse disparité du pouvoir d'achat dont on a tant discuté ; à tort, il nous semble, car c'est une notion qui se comprend aisément lorsque l'on procède à l'examen de sa formation.

DISPARITÉ DU POUVOIR D'ACHAT.

Et tout d'abord, il faut se mettre d'accord sur le sens du mot : parité des pouvoirs d'achat ; on entend par là qu'une monnaie doit avoir un pouvoir d'achat interne et un pouvoir d'achat externe suffisamment équilibrés, en d'autres termes, qu'une même somme d'argent en monnaie nationale doit pouvoir acheter la même quantité de marchandises à l'intérieur qu'à l'extérieur, une fois qu'elle a été transformée en monnaie étrangère. Evidemment cette définition simplifiée à l'extrême n'est pas exacte sur le plan des réalités mais il nous suffit d'apercevoir pour l'instant le

rapport qu'il doit y avoir entre les prix internes et externes.

Comme nous l'avons retracé plus haut, l'Angleterre a abandonné l'Etalon-or en 1931 ; à ce moment, on lui prédisait à l'envie, que les prix monteraient dans la même proportion que la livre se déprécierait ; il n'en a rien été et ceci d'ailleurs, pour des raisons assez spéciales au cas anglais.

En premier lieu, cette manipulation monétaire s'est faite à un moment de la conjoncture particulièrement favorable : à ce moment en effet, les prix étaient orientés vers la baisse ; cette tendance devait donc contrebalancer un mouvement ascensionnel possible des prix sterling. En outre, comme le fait remarquer avec justesse l'auteur de « la Crise de l'Etalon-or », les prix anglais ont une « surface portante » considérable qui englobe la totalité de l'Empire Britannique et tous les pays dépendant du sterling ; il s'ensuit donc, que lorsque le change anglais varie, ce ne sont pas les prix anglais qui obéissent mais les prix internationaux.

Pour toutes ces raisons, les prix anglais n'ont pas monté, ils ont même baissé ; il en est résulté une réduction notable du coût de production en prix or, si l'on peut ainsi parler, et par suite un coup de fouet aux exportations.

Pendant ce temps, le franc belge, jouissant d'une stabilité parfaite par rapport à l'or, voyait son pouvoir d'achat augmenter à mesure que les prix internationaux baissaient sous l'influence de la crise et des dévaluations successives ; mais cela, c'était son pouvoir d'achat externe ; son pouvoir d'achat interne, lui, restait dans une position relativement stable puisque ses prix intérieurs (prix de détail, coût de la vie) résistaient à la baisse ; il s'en suivit l'établissement d'un

coût de production très élevé en Belgique par rapport à celui existant en Angleterre.

Pour le même motif, le coût de production belge restait à peu près stable par rapport au coût de revient français, par suite de la position similaire du franc français qui, à l'instar du franc belge, était resté fidèle à l'étalon-or.

Pouvoir d'achat du Franc belge (2)

Or français	(Cours de stabilisation)			
Domaine des changes	1926	déc. 1929	19 oct. 1934	17 janv. 1935
(en Belgas pour 100 fr. français)	22,20	28,14	28,23	28,24 5/8
Devises les plus intéressées dans les relations avec le marché belge				
Sterling (en Bel- gas pour 1 livre)	34,85	34,3645	21,09 1/8	20,97 7/8
Dollar (en Bel- gas pour 1 Dol- lar)	7,1825	7,1325	4,2565	4,305

*Disparité du pouvoir d'achat du Franc belge
par rapport à la Livre Sterling
sur la base des indices du coût de la vie (3)*
1928 - 100

Année 1931.....	110
— 1932.....	140
— 1933.....	150
— 1934.....	160
Février 1935.....	160

(2) CLOCQUETTE, *Le rattachement du Franc belge à la Livre* (Louvain).

(3) *Bulletin des Sciences Economiques de Louvain.*

Il convient d'énoncer ici les restrictions que nous émettions plus haut. Comme le remarque M. Bau-dhuin (4), ce n'est pas tant le niveau des prix qui importe ni celui du coût de la vie que le coût de production. Or ce dernier peut être plus bas dans un pays par suite des conditions naturelles relatives à sa production et cependant, ce pays peut avoir un niveau de prix plus élevé. Là, donc, où la disparité éclate, c'est lorsque l'écart existant empêche l'établissement de courants commerciaux bénéficiaires et normaux.

C'est ce qui était advenu pour la Belgique. Il en était résulté pour les exportateurs belges une quasi impossibilité de faire du commerce avec bénéfice, d'où la nécessité où ils se trouvèrent, pour maintenir leur position sur les marchés internationaux, de vendre à perte, quitte à se rattraper sur le marché intérieur en pratiquant des prix élevés.

*Disparité du pouvoir d'achat par rapport à la Livre Sterling
sur la base de indices du coût de la vie (5)*

1928 - 100

	Belgique	France	Pays-Bas	Suisse	Allemagne	Italie
Année 1931....	110	127	104	108	101	104
Année 1932....	140	155	134	139	127	134
Année 1933....	150	160	144	141	136	142
Année 1934....	160	175	157	159	157	144

Par ce tableau, nous pouvons remarquer que la Belgique n'était pas isolée dans ce mouvement d'appréciation des devises or. Ce phénomène se constatait d'ailleurs dans tout le Bloc-or. Ayant des difficultés à exporter avec bénéfice vers les pays sterlings, on pouvait concevoir que les nations

(4) BAUDHIN, *Dévaluation du Franc belge.*

(5) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

du Bloc or formeraient entre elles une union plus intime leur permettant d'échanger entre elles leurs marchandises ; la conférence qui s'était réunie à Bruxelles les 19 et 20 décembre 1934, avait recommandé dans un protocole la conclusion d'accords bilatéraux entre les pays intéressés ; par suite des difficultés des réalisations pratiques, la plupart des accords en restèrent au stade des négociations. D'ailleurs, les principaux pays du Bloc-or se tournaient vers une politique d'isolement économique ; l'Allemagne s'enfermait dans une autarcie farouche et faisait confiance à sa politique d'armements pour ranimer son économie ; quant à la France, elle s'abritait de plus en plus derrière ses barrières douanières et ses contingentements, défendant jalousement ses producteurs nationaux. La Belgique, étant donné sa structure économique, ne pouvait se suffire à elle-même ; elle ne pouvait pratiquer une politique autarcique puisque nous avons vu que son marché intérieur ne peut absorber la totalité de sa production, il lui fallait donc exporter à tout prix et en fait, elle exportait à n'importe quel prix, quitte à maintenir des tarifs élevés sur le marché intérieur.

DISPARITÉ DES PRIX INTERNES.

Or cette politique avait un grave inconvénient, celui de renforcer une disparité interne qui était connexe, si l'on peut dire, à la disparité du pouvoir d'achat : la disparité entre prix de gros d'une part, et prix de détail et coût de la vie d'autre part. En effet, ce qui se produisait sur le plan externe se produisait également sur le plan interne : les prix de gros, soufflés pendant la période de prospérité que nous avons décrite plus haut, s'effondrent dès le début de la crise. Les prix de

gros belges, subissant l'influence directe des prix internationaux par le canal des importations, s'effondrèrent également.

*Indice des prix de gros, prix de détail
et coût de la vie en Belgique, de 1929 à mars 1935*

Années	Prix de gros	Prix de détail	Coût de la vie
Janvier 1929.	867	851	219,90 (l'année)
Janvier 1930.	808	895	227,90 (l'année)
Janvier 1931.	661	846	204,50 (l'année)
Janvier 1932.	557	752	183,30 (l'année)
Janvier 1933.	521	724	181,60 (l'année)
Janvier 1934.	484	695	176,10 (l'année)
Janvier 1935.	472	642	173
Février 1935.	466	632	170
Mars 1935...	464	621	164

Si nous prenions comme point de comparaison le mois de janvier 1929 et le mois de janvier 1935, nous constatons une amplitude de variations de plus de 45 % en pourcentage de janvier 1929 tandis que, si nous considérons les prix de détail, nous nous apercevons que le fléchissement est beaucoup moins considérable puisqu'il n'est de l'ordre que de 24 %. La comparaison est encore plus frappante lorsque nous comparons le fléchissement des prix de gros et celui du coût de la vie puisque ce dernier n'a baissé que de 21 % en janvier 1935 par rapport à l'année 1929. En bref, si nous faisons le calcul de l'écart qui sépare, en janvier 1935, les prix de gros des prix de détail, nous trouvons une disparité de l'ordre de 34 %. Or, les principaux éléments de coût de production dans une entreprise dépendent de l'index des prix de détail, tandis que, la plupart des prix de vente entrent dans la composition des prix de gros ; il en est résulté que, par

suite de l'écart existant, les industriels se sont vu amenés à subir un coût de production élevé, tandis que, leur prix de vente était tombé extrêmement bas ; c'est pourquoi de nombreuses entreprises ont été obligées de travailler à perte ou de fermer leurs portes.

Faillites (1931 = 100) (6)

Année 1928....	58,2	Année 1932....	134,7
Année 1929....	52	Année 1933....	145,1
Année 1930....	67,4	Année 1934....	151
Année 1931....	100		

Ne faisant plus de bénéfices, les patrons essayèrent de réduire, coûte que coûte, leur prix de revient, d'où une meilleure utilisation du personnel mais aussi un accroissement du chômage par suite de nombreux renvois d'ouvriers.

A l'intérieur comme à l'extérieur, régnait en Belgique une disparité des prix qui prenait deux aspects : le premier consistait dans une disproportion entre le niveau du coût de production en Belgique et en Angleterre, qui entravait son commerce extérieur ; l'autre apparaissait dans une divergence marquée entre prix de gros et prix de détail, qui paralysait l'activité économique interne de ce pays. Ces deux ordres de phénomènes étaient d'ailleurs intimement liés et réagissaient l'un sur l'autre ; la concurrence de leur action mettait en cause la structure même de la Belgique : elle ne pouvait, en effet, se replier sur elle-même puisque d'après les déclarations mêmes de M. Gutt, à la tribune de la Chambre, la Belgique exportait près de la moitié de sa production, il lui fallait donc à tout prix abaisser son coût de production ; en

(6) *Crise de l'Etalon Or*, La Renaissance du Livre, Bruxelles.

un mot, il lui fallait rétablir pour les entreprises d'exportation comme pour les entreprises intérieures la marge bénéficiaire disparue, sous peine de voir sa structure économique s'effondrer ; pour atteindre ce but, elle avait le choix entre deux moyens : la déflation ou la dévaluation.

III^e SECTION

LA DEFLATION IMPARFAITE

La Belgique, comme la France d'ailleurs, éprouvait une sorte de répulsion instinctive pour toute manipulation monétaire, et c'était avec raison, car la déflation, lorsqu'elle est possible, est toujours préférable à une dépréciation de la monnaie. Dans le cas belge, elle était même sur plusieurs points salulaire ; en effet, l'organisme économique était gonflé exagérément lorsque la crise s'est abattue sur lui ; une déflation rationnelle devait la ramener à des proportions normales.

ÉLÉMENTS RIGIDES DU COUT DE PRODUCTION.

Or, c'est précisément là où se posait le problème, car le coût de la production est composé d'éléments rigides qui freinent et ralentissent son fléchissement.

Les ouvriers, par exemple, n'admettent pas facilement une diminution de leur salaires et ceux-ci entrent pourtant dans une forte proportion dans la formation du prix de revient.

Rapport de l'indice des salaires horaires moyens, dans un certain nombre d'usines belges, au coût de la vie en % sur la base de décembre 1925 — 100.

Octobre 1928	101,30
Décembre 1929	114,90
Décembre 1930	116,70
Décembre 1931	122,20
Décembre 1932	115,90
Octobre 1933	117,80
Janvier 1934	118,70
Avril 1934	125,20
Juillet 1934	121,90
Octobre 1934	115,20

Nous pouvons faire, après la lecture de ce tableau, trois remarques :

1° Les salaires ne se sont adaptés à la hausse des prix de détail et du coût de la vie qu'en 1931, c'est-à-dire, au cours d'une année où la crise avait déjà fait sentir ses effets sur les prix de gros. Les salaires freinent donc du même coup la baisse du coût de la vie ;

2° La chute des salaires atteint son maximum aux environs de 115, chiffre qui est déjà presque atteint en 1932 ; donc de 1932 à octobre 1934, il n'y a, pour ainsi dire, pas de changements ;

3° Les salaires ne suivent qu'avec retardement la courbe du coût de la vie, si bien que nous en arrivons à cette conclusion un peu paradoxale, que les ouvriers encore au travail rattrapent, en pleine crise, la perte relative de pouvoir d'achat qu'ils avaient subie en période de prospérité, dans un effort, sans cesse renouvelé, d'adaptation au niveau du coût de la vie. Il est bien entendu que nous ne parlons ici que des ouvriers restés au travail et que le pouvoir d'achat global de la

masse ouvrière, par suite du « short time » et du chômage est profondément diminué en temps de crise.

L'aspect général du tableau ci-dessus révèle en gros ceci : les industriels et le Gouvernement ont été incapables de comprimer les salaires au-delà de 115,20, et cela par suite de la résistance des ouvriers.

En juillet 1932 se produisent des grèves et des émeutes dans le Hainaut ; le Gouvernement capitule et c'est l'arrêt de la déflation des salaires ; au milieu de septembre 1934, le Gouvernement de Brocqueville va plus loin ; pour éviter une baisse de salaires, qui eût entraîné une grève dans les charbonnages, il accepte de subventionner ceux-ci au moyen du produit des droits d'entrée sur le charbon. Cette résistance des ouvriers s'explique pour deux raisons : tout d'abord l'ouvrier n'aime pas, et il a parfois raison, voir son salaire nominal baisser, même si on le persuade que son pouvoir d'achat reste le même ; en second lieu, les patrons, en temps de crise, pour améliorer leur coût de production, suppriment certains emplois ; il en résulte du chômage. Le Gouvernement demande alors aux industriels d'employer le plus de monde possible, quitte à le faire travailler moins de temps ; il s'ensuit pour les ouvriers une tendance vitale à demander un salaire, sinon pareil à l'ancien, du moins s'en rapprochant, et leur permettant de vivre honorablement, si bien que l'institution du « short time » créé pour enrayer le chômage, enrayer la baisse du coût de production, et par suite la déflation, qui pouvait amener une reprise économique.

Nous venons de voir les salaires freiner l'abaissement du prix de revient, mais ils ne sont pas les seuls ; les charges fiscales ont leur part de responsabilité dans l'échec de la déflation du coût de production. Nous laissons de côté l'examen de la déflation des dépenses

publiques que nous étudierons au cours du chapitre suivant, à propos des finances publiques. Nous voulons simplement faire remarquer ici, que malgré la déflation des dépenses sévèrement organisée, on a dû faire appel à de nouvelles recettes pour combler le déficit, au lieu des dégrèvements qu'aurait demandés une politique de déflation rationnelle. La charge fiscale devient plus lourde, non seulement en valeur relative par suite de la baisse des revenus de toutes sortes, mais aussi en valeur absolue puisque le total des recettes escomptées des nouveaux impôts créés pour subvenir à la défaillance des anciens en 1933 et en 1934 est égal à 2.019 millions. Donc, du côté des charges fiscales, non seulement freinage mais tendance à l'augmentation du coût de production par suite de l'accroissement des charges fiscales, accroissement d'autant plus sensible, que les revenus, sous l'influence de la crise et de la déflation, avaient baissé considérablement.

C'est cette considération qu'il nous faut retenir également si nous voulons apprécier le poids des charges financières qui pesaient sur l'industrie. Il ne faut évidemment pas prendre cet endettement au tragique comme le fait remarquer justement M. Charvet (7) : « ce n'est pas l'endettement qui a provoqué la dévaluation », mais il a cependant été un facteur de rigidité pour le coût de production : durant la période de prospérité, les banques avaient répondu généreusement à l'appel des industriels, mais ces derniers se sont trouvés devant des charges relativement élevées lorsque la crise a éclaté : celle-ci ayant eu pour effet de diminuer considérablement leurs revenus, il en résulta pour les industriels l'obligation de rembourser

(7) *La crise du système bancaire belge et sa réorganisation récente.*

des sommes fixes avec des revenus qui avaient fondu ; d'un autre côté, les Banques ne désirant pas s'engager pour conserver le plus de liquidité possible en vue de satisfaire à des retraits de dépôts, il en résultait le maintien d'un taux d'intérêt élevé, 8 % environ.

<i>Dette obligatoire de l'ensemble des Sociétés par actions.</i>		<i>Charge d'intérêt en résultant. (8)</i>
1929.....	4.089 millions	204.1 millions
1932.....	10.477 millions	587,6 millions
1933.....	10.765 millions	600 millions
1934.....	10.513 millions	571 millions

Par suite de la déflation, les charges financières pesaient plus lourdement dans le calcul du prix de revient.

LA DÉFLATION IDÉALE ET SES CONDITIONS D'APPLICATION EN BELGIQUE.

La Baisse de la Livre. — Nous voyons donc la déflation échouer devant le problème de l'abaissement du coût de production, point capital dans l'Economie belge. Pourquoi cet échec ? Est-ce la déflation elle-même ou est-ce la manière de l'appliquer qui est défectueuse ? nous croyons pour notre part qu'une déflation ne peut réussir qu'à deux conditions : il faut s'y prendre à temps et surtout, il faut opérer rapidement. Il aurait fallu pratiquer la déflation dès la connaissance de la disparité ; plus l'adaptation à faire est profonde, plus brutale est la secousse appliquée à l'organisme économique. Or, psychologiquement, personne au début de la crise ne se rendait compte de

(8) *Dévaluation du Franc belge et Politique de rénovation économique du Gouvernement Von Zeeland*, par Charles ROGER.

la gravité du mal. Le Gouvernement Renkin ne tentait aucun effort sérieux de déflation ; ce n'est qu'en 1932 que l'adaptation commença, mais il était trop tard.

Non seulement il aurait fallu agir plus tôt mais il aurait fallu agir plus rapidement car, le principal défaut de la déflation, sur le plan économique, est d'entretenir une psychologie de baisse ; les créanciers se refusent à ouvrir des crédits sentant la position difficile des débiteurs, la thésaurisation se fait de jour en jour plus grande, bref, chacun attend pour s'engager. une baisse toujours plus profonde des prix. Sur le plan social, c'est l'adaptation brutale du prix de revient avec toutes ses conséquences : réduction des traitements et revenus, suppressions d'emplois, chômage. Il convient donc d'abréger le plus possible cette secousse de l'édifice économique.

Mais, comme nous le faisait remarquer M. Bauhuin au cours d'un entretien que nous avons eu avec lui à Bruxelles : si cette déflation doit être rapide sur le plan économique, elle doit être lente sur le plan financier par suite des amortissements à effectuer. Aussi, à notre avis, ne peut-on concilier ces deux nécessités opposées qu'en faisant intervenir la première condition énoncée plus haut : prendre le mal à sa racine.

Malheureusement, le cas belge se doublait d'une difficulté supplémentaire, la mobilité du but à atteindre, je veux parler ici du recul de la Livre. La déflation aurait peut-être pu venir à bout de toutes ces difficultés si la disparité à combler était restée la même. Or, l'écart ne cessait de se renouveler entre le coût de production de la Belgique et celui de l'Angleterre, par suite de la dépréciation continue et par paliers de la Livre ; le but fuyait dès que l'on commençait à s'en

approcher : à la fin de 1931, la Livre tombait à 131, au commencement de 1932, elle glisse à 125, au début de 1934, elle ne cote plus que 108 pour finir l'année à 105 ; enfin au commencement de mars 1935, elle accuse sur le marché des changes le niveau de 101. A chaque recul de la Livre correspond une nouvelle adaptation nécessaire, c'est une sorte de fatalité qui s'abat sur la Belgique. Déjà en 1933, elle se croyait près de toucher au but ; en effet, la reprise économique mondiale grâce à la déflation pratique et à une hausse momentanée de la Livre, commençait à faire sentir ses effets en Belgique. La brusque baisse de 1934 ruine tous les espoirs ; pourtant les Belges continuaient à lutter, mais le public prenait peu à peu conscience des répercussions de ces reculs successifs sur le plan de l'économie ; aussi la baisse de quelques points de la Livre, au début de mars 1935, a-t-elle été, à notre avis, la cause dernière de la dévaluation en ruinant dans le cœur des Belges, toute confiance dans le succès d'une déflation qu'il leur fallait sans cesse renouveler. La rapidité nécessaire, que doit avoir toute déflation, se heurtait à des besoins successifs d'adaptation ; d'autre part, la déflation belge à longue échéance, en entraînant une baisse toujours plus profonde des prix, secouait son économie jusque dans ses fondements : la crise bancaire a été le signe extérieur d'un malaise économique et persistant.

IV^e SECTION

LA CRISE BANCAIRE

L'ORIGINE DE LA CRISE BANCAIRE.

L'organisation bancaire constituait, en effet, le point le plus vulnérable de l'Economie Belge ; elle

était basée sur le principe de la Banque mixte, c'est-à-dire qu'il n'y avait pas en Belgique, excepté la Caisse des dépôts et de reports, de banques de dépôts qui ne fussent en même temps banques d'affaires. Ce système avait contribué pour une large part à l'épanouissement économique de la Belgique ; plus spécialement, pendant la période 1926-1929, les banques avaient accordé très libéralement des ouvertures de Crédit à l'industrie. Ce système avait, en outre, l'avantage d'assurer aux banques, par la possession d'un important portefeuille-titres le contrôle de multiples entreprises ; d'après M. Charvet ⁽⁹⁾, la Société Générale de Belgique contrôlait, à elle seule, 25 % de la production des charbonnages et la lecture de son rapport fournissait des renseignements sur toute l'économie belge. Voici un tableau qui nous donnera un aperçu du système bancaire au 31 décembre 1929 :

Actif	Milliers de francs	du % total
Immobilisation	440.644	1,10
Prêts	3.339.047	8,36
Portefeuille-effets ..	6.910.309	11,31
Portefeuille-titres ..	5.956.346	14,92
Comptes courants .	18.461.011	46,23
En Caisse	4.066.952	10,18
Actionnaires	757.824	1,90
	39.932.132	100

(9) *La crise du système bancaire belge et sa réorganisation récente.*

Passif	Milliers de francs	du % total
Capital versé	4.352.126	10,90
Capital à verser	757.824	1,90
Réserves.	3.473.149	8,70
Engagem ^{ts} à terme.	8.238.856	20,63
Engagem ^{ts} à vue ..	22.198.849	55,59
Bénéfices.	911.349	2,28
	39.932.153	100

Si nous faisons remarquer que c'est par l'intermédiaire des avances en compte courant, que les banques immobilisent leurs capitaux dans l'industrie et que leur portefeuille-titres représente de nombreuses participations industrielles, nous pouvons mesurer d'un coup d'œil, à quel point la banque était liée à l'industrie en 1929 ; le système représentant des avantages certains en temps de prospérité, ne pouvait laisser d'être défectueux en temps de crise. L'industrie, ayant été mise en difficulté pour les raisons que nous avons examinées ci-dessus, les banques ne purent récupérer, auprès des industriels, les sommes qu'elles leur avaient avancées : il s'ensuivit une congélation de crédits considérables.

La crise ayant provoqué sur le marché belge une baisse générale des titres, il en résulta une chute profonde de l'actif des banques. La déflation eut pour conséquence une augmentation continue de la thésaurisation, ce qui provoqua des retraits de dépôts dans les banques. Si l'on ajoute à tout ceci, qu'à l'instar de tous les débiteurs, les banques subirent, du fait de la déflation, une appréciation de leurs dettes, l'on comprend sans peine la situation difficile des établissements bancaires au cours des années 1933 et 1934.

LA CRISE BANCAIRE PROPREMENT DITE.

Ce sont les banques mal gérées qui s'écroulèrent les premières (Banque Chaudloir, Comptoir Peemans, Banque Populaire de Liège, Handelsbank). La chute de tous ces établissements d'importance secondaire n'éveille guère l'attention. Il faut le krach de la Banque Belge du Travail pour alerter l'opinion publique.

Cet organisme fut fondé par un militant socialiste Edmond Anseele, dans la conception de ce dernier, elle devait combattre le capitalisme sur son propre terrain en subventionnant de nombreuses entreprises; ce sont donc uniquement les mauvais placements de cet organisme, principalement dans les industries textiles et chimiques qui provoquèrent sa chute. La chute de cette banque entraîna de nombreuses coopératives de crédit socialistes qui avaient maintenu leurs dépôts et qui l'avaient soutenue dans ses difficultés. Les socialistes demandèrent au Gouvernement l'aide de l'Etat : celui-ci n'intervint que mollement et d'une manière indirecte par l'intermédiaire de l'A. N. I. C.; les coopératives socialistes reçurent un prêt de 150 millions de la Caisse générale d'épargne et de retraite, qui exigea une hypothèque générale sur les immeubles des coopératives et des syndicats socialistes de Belgique. Enfin, lors de sa liquidation, le Gouvernement créa à son intention une nouvelle institution juridique : « la gestion contrôlée », procédé qui permettait de ménager les transitions. Finalement la Banque Belge du Travail fut supprimée en tant que banque de dépôts, mais elle subsista comme banque d'affaires sous le nom de « Société Belge d'intérêts industriels et financiers ».

Ce krach était gros de conséquences, non pas tant

par l'importance des sommes déposées, que par le retentissement qu'il eut à propos de l'intervention gouvernementale : des débats passionnés eurent lieu aussi bien au Parlement que dans la Presse ; le résultat le plus net de cette campagne fut d'ébranler la confiance des épargnants dans la solidarité de l'organisation bancaire.

Le Gouvernement comprit le danger que comportait une telle situation ; déjà, par une loi de budget du 14 avril 1933, il s'était efforcé de porter secours aux sociétés industrielles dont la fermeture des ateliers était particulièrement redoutée par suite du chômage qui en serait résulté ; à cette fin, le Gouvernement « avait confié à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, les obligations de l'Association Nationale des Industriels et des Commerçants pour la réparation des dommages de guerre (A. N. I. C.) appartenant à l'Etat, avec mandat de constituer pour compte de celui-ci des garanties destinées à assurer la bonne fin d'opérations de crédit en faveur de l'industrie, de l'agriculture et du commerce belges ». Loi du 14 avril 1933.)

A la suite de l'effondrement de la Banque Belge du Travail, le Gouvernement sentit que les mesures fragmentaires ne suffisaient plus et qu'une refonte totale de la structure bancaire s'imposait. Le programme du Gouvernement de Brocqueville était le suivant : la crise bancaire avait eu pour origine, d'une part, le système même de la banque mixte qui avait mêlé finance et industrie, d'autre part, la situation défectueuse de l'industrie accablée par des charges financières toujours plus pesantes ; enfin, il fallait consolider au plus vite la liquidité des actifs bancaires sous peine de voir l'édifice bancaire crouler sous peu.

Le Gouvernement essaya par les arrêtés-lois du 22

août 1934 de remplir les divers points de ce programme.

Il sépara, en premier lieu, la banque d'affaires de la banque de dépôts : « Il importe d'y mettre fin, nos établissements de crédit doivent renoncer à la formule que la plupart d'entre eux ont pratiquée depuis toujours : ils doivent se scinder... La banque de dépôts qui naîtra de cette scission devra se soumettre à une réglementation stricte qui constituera une garantie de premier ordre pour le déposant..., elle ne pourra plus prendre de participations industrielles ou agricoles ». (Déclaration du Ministre des Finances Sap, à la presse.)

Ainsi, le mal était enrayé pour l'avenir, mais il fallait liquider le passé et pour cela, permettre aux banques de mobiliser leurs crédits gelés à la suite des difficultés de leurs débiteurs, d'autre part, il fallait dégager la position de ces derniers en allégeant leurs charges financières.

Voici le mécanisme ingénieux et original qui fut imaginé : les banques pourront céder à la Société Nationale de Crédit à l'Industrie (S. N. C. I.) les crédits sains qu'elles auraient consentis aux affaires, car l'Etat n'entend pas soutenir des banques mal gérées ; en échange de ces crédits, la S. N. C. I. leur remet des obligations 3 % garanties par l'Etat et que les banques pourront déposer à la Banque Nationale en garantie d'avances.

Le problème de la mobilisation des crédits résolu, il restait à résoudre celui de l'abaissement du taux de l'intérêt.

Les débiteurs des créances cédées à la S. N. C. I. ne paient plus qu'un intérêt de 4,5 %, d'autre part, la S. N. C. I. elle-même ne réclame plus que 4,5 % à ses propres débiteurs ; c'est sur un total de plus de 5 mil-

liards que l'abaissement du taux de l'intérêt à 4,5 % est réalisé.

Les banques sont toujours dans la nécessité d'assurer le service de l'intérêt des créances cédées, à savoir 4,5 %. Or, il se peut qu'une banque défaille ; il en résulterait donc une perte pour l'Etat ; pour mettre ce dernier à l'abri des risques possibles, l'on a imaginé un système un peu analogue au fonds commun des chemins de fer français : chaque banque aura à la S. N. C. I. un compte spécial d'amortissement créé au moyen d'un versement annuel de 1,5 %, c'est à-dire, la différence entre 4,5 et 3 % ; après vingt ans, date de l'échéance des créances cédées et des obligations remises, le montant de ce fonds d'amortissement s'élèvera à 47 % c'est-à-dire, à peu près de la moitié des crédits cédés. Si donc certaines banques étaient défailles, les Bonis des autres serviraient à combler la différence, l'Etat n'étant garant qu'au cas où le fonds total d'amortissement serait insuffisant pour opérer toutes les pertes.

Malheureusement, toutes ces réformes arrivèrent trop tard et n'empêchèrent pas la Caisse Centrale de Crédit Agricole du Boerenbond d'être mise en difficulté vers la fin de l'année 1934.

C'est un organisme d'épargne d'inspiration catholique ; il est constitué, au point de vue du crédit, par 1.100 caisses locales indépendantes établies dans chaque paroisse de la région flamande et du Brabant Wallon. Les caisses prêtent à leurs affiliés pour leurs besoins professionnels. Les capitaux que les Caisses locales n'utilisent pas sont versés à la Caisse Centrale de Crédit, qui est le centre économique et financier du Boerenbond ; c'est en effet cette dernière qui possède toutes les participations de cet organisme (comptoirs

d'achats et de ventes, sociétés d'assurances, etc...), et notamment les titres de l'Algemeene Bankvereeniging.

Au 31 décembre 1933 les capitaux étaient placés de la façon suivante :

Caisses et banques	171
Caisse d'épargne et de crédit	14
Portefeuille-titres	883
Créances hypothécaires et propriétés	54
Créances avec autres garanties	548
Autres garanties	112
Prêts fonciers	30

TOTAL.... 1.812

Pour donner une idée de l'importance du Boerenbond, nous ferons simplement remarquer que, dans le montant des dépôts dont disposent les Caisses d'épargne intéressant la classe moyenne et la classe ouvrière, soit 5 milliards, le Boerenbond figure à lui seul pour 1.900 millions, dont 1.600 millions pour la Caisse centrale. Or, l'on peut avancer que dans le portefeuille-titres, les rentes ne figuraient que pour une maigre proportion en comparaison des participations industrielles diverses ; en outre, les faillites de filiales telles que l'Algemeene Bankvereeniging donnent un aperçu des difficultés que la Caisse centrale a dû rencontrer lorsque l'on songe que celle-ci a dû s'intéresser aux mêmes affaires qui ont mis en difficulté ses filiales bancaires.

L'Etat ne pouvait laisser s'écrouler un organisme qui intéressait une grande partie des épargnants belges, d'autre part, les socialistes guettaient l'action du Gouvernement auquel ils reprochaient de ne pas avoir

soutenu avec assez de fermeté la Banque Belge du Travail. Finalement l'Etat, pour concilier les exigences politiques avec les nécessités économiques, crée l'office central de la petite épargne qui viendra au secours principalement du Boerenbond, mais qui aidera également la coopérative socialiste.

Le but de cet organisme est d'avancer les sommes dont les Caisses d'Epargne privées auraient besoin. Mais l'Office central n'entend répondre qu'aux demandes qu'il considère comme légitimes, c'est-à-dire : « les demandes d'organismes dont l'actif sera jugé suffisant pour garantir les avances consenties ». Il pourra, à cette fin, user de tous les moyens d'investigation et d'expertise préalables qu'il jugera nécessaires. L'Office est doté d'une somme d'un milliard prélevée sur le fonds monétaire destiné à couvrir la circulation de monnaies divisionnaires de 5 francs et au-dessous. Finalement, il n'a remboursé que les dépôts du Boerenbond ou des coopératives socialistes n'excédant pas 20.000 francs ; les remboursements furent d'ailleurs effectués suivant un barème favorisant la petite épargne ; au-delà de 20.000 francs, il n'était remis que des obligations ou des bons de participations.

Mais l'Etat ne pouvait intervenir partout et toujours. L'Algemeene Bankvereeniging, dont nous avons parlé plus haut, fut obligé, en raison de ses pertes dans la Compagnie Industrielle du liège, de fusionner avec le Bank voor Handel en Nijverheid en une Kredietbank voor Handel en Nijverheid.

Les épargnants Belges perdirent de plus en plus confiance dans la solidité de leurs banques et procédèrent à de vastes retraits de dépôts. Sous cette pression, ces dernières sont obligées de mobiliser plus de la moitié de leur portefeuille effets de commerce pour le réescompter à la Banque Nationale. La situation

devenait critique. Le bilan de la Banque Nationale en faisait foi ; on y constatait une augmentation de 3.200 millions en portefeuille de réescompte ainsi qu'une diminution d'un milliard au titre des comptes courants particuliers, le tout en quinze mois.

Un moratoire des paiements se serait probablement imposé si le Gouvernement Van Zeeland n'avait dégagé à temps les banques, en effectuant la dévaluation.

CHAPITRE II

SITUATION ECONOMIQUE, FINANCIERE ET SOCIALE DE LA BELGIQUE A LA VEILLE DE LA DEVALUATION

Si la crise bancaire que nous venons d'examiner peut être considérée comme une des causes dernières de la dévaluation, il ne faut pas oublier le sous-bassement économique qui s'est trouvé à l'origine même de ce malaise bancaire. Nous voudrions, dans ce chapitre, faire en quelque sorte le point de la situation générale de la Belgique à la veille de la dévaluation. Il est peut-être arbitraire de situer cette étude dans le cadre des causes de la dévaluation ; cependant, il nous a semblé que nous restions conforme à la logique en ne considérant dans cette vue d'ensemble non seulement une résultante de tous les facteurs que nous avons examinés ci-dessus, mais encore un élément efficient par les relations que ne peuvent manquer de provoquer un malaise persistant sur le plan psychologique et politique. Nous n'allons pas essayer d'examiner chaque point en détail, nous essaierons seulement de donner une vue d'ensemble de la crise belge permettant d'apprécier le côté dynamique de ce malaise comme facteur de la dévaluation et surtout son côté statique, c'est-à-dire que les chiffres que nous relèverons au cours

de cet examen seront pour nous autant de points de comparaison qui nous faciliteront la compréhension des résultats étudiés dans notre troisième partie.

PREMIÈRE SECTION

SITUATION ECONOMIQUE

L'étude que nous entreprenons n'est au fond que l'examen des répercussions de la crise de la déflation et de la disparité des prix sur les différentes branches de l'Economie belge, c'est-à-dire sur l'industrie, l'agriculture, le commerce et les transports.

L'INDUSTRIE.

Sous l'influence des facteurs énoncés ci-dessus, la production industrielle, par rapport à 1929, avait baissé d'un tiers environ ; nous pouvons constater, d'autre part, d'après l'examen de l'indice publié par le *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain*, que le fond de la dépression a été atteint en 1932 avec 94,1. Il semble bien que 1932 ait marqué pour l'économie mondiale le point le plus bas de la dépression ; aussi la Belgique ressent-elle, en 1933, le contre-coup de la reprise, mais cette amélioration est de courte durée et l'indice belge marque une régression de deux points consécutive au recul de la livre et, par conséquent, à la disparité grandissante entre coût de production et prix de vente.

Dans les charbonnages, comme dans toute l'industrie en général, le problème capital était l'adaptation du coût de production au prix de vente. D'un côté nous avons un coût de production difficilement

compressible par suite de la prédominance de l'élément main-d'œuvre dans le prix de revient : ce facteur intervenait pour les deux tiers dans la formation du prix de revient de la tonne de charbon extraite : c'était donc un élément de rigidité qui rendait l'opération de déflation difficile aux industriels. Nous observons, en effet, que les salaires s'abaissent en 1934 de 25 % par rapport à 1929, tandis que le coût de production s'abaisse dans le même temps de 37 % ; d'un autre côté, le prix de vente, par suite des importations étrangères et de la crise économique, s'était effondré de 45 % par rapport à 1929. Il en résultait une disparité des prix qui réduisait les charbonnages à une exploitation déficitaire depuis 1930.

Le tableau ci-dessous nous fait d'ailleurs apparaître clairement cette situation.

Tableau des Salaires		Prix de revient	Prix de Vente dans les Bassins du Sud et du Limbourg		
Salaires journaliers moyens pour ouvriers du fond et jour		Prix de revient par tonne extr.	Prix de Vente par tonne extr.	Bénéf. ou Perte par tonne extr.	Valeur globale de la production
1929	47,37	150,30	160,48	+ 10,18	4.307
1930	50,67	160,73	156,88	— 3,83	4.260
1931	42,58	137,39	125,00	— 12,39	3.350
1932	36,72	120,74	111,17	— 9,57	2.312
1933	35,39	104,65	98,29	— 6,36	2.429
1934	35,08	93,47	86,90	— 6,57	2.262
1934(Limbourg)	36,16	80,32	81,24	+ 0,92	

Un effort très sérieux a été tenté dans les charbonnages pour comprimer les prix de revient ; ils ont rationalisé leur production, effectué des concentrations d'ateliers, procédé à une meilleure utilisation de la main-d'œuvre ; cet effort d'adaptation a d'ailleurs été remarquable, surtout dans le Limbourg, puisque, malgré l'abaissement continu des prix de vente, ils

ont réussi à minimiser leurs pertes et même, dans le Limbourg, à équilibrer prix de vente et prix de revient.

Cette déflation leur a, en outre, permis d'être en excellente condition pour la reprise consécutive à la dévaluation.

En même temps qu'ils s'attaquaient au prix de revient, les charbonnages essayèrent de relever les prix de vente tout d'abord en faisant pression sur le Gouvernement pour l'élévation des barrières douanières ; cet effort ne fut pas entièrement couronné de succès, car il était contraire au principe même de la déflation : si les importations ont pu être abaissées de 16.207 à 9.446 en 1932, la baisse a été beaucoup moins considérable de 1932 à 1934, puisque les importations n'ont baissé que de 9.466 à 7.690 (voir le tableau ci-après). Les charbonniers ont ensuite essayé de lutter contre l'avisement des prix de vente en constituant, le 7 janvier 1935, un Office National des Charbons chargé d'écouler la production à des prix rentables en proportionnant la production à la consommation. Ces deux dernières mesures (protectionnisme et Office National du Charbon) étaient empreintes d'opportunisme, mais elles ne pouvaient cadrer avec une politique de déflation, c'est-à-dire avec une politique d'abaissement des prix de revient aux prix de vente. Les charbonnages essayant, surtout vers 1934 et le commencement de 1935, d'élever les prix de vente au niveau de leur prix de revient, nuisaient à l'intérêt général en empêchant l'abaissement du coût de revient de toutes les industries employant le charbon comme matière première. Il est cependant bien évident que cette politique a eu pour effet une certaine amélioration de la situation des houillères, mais au détriment de l'intérêt général ; ceci s'est traduit par

une augmentation de la production industrielle en 1933 et 1934, augmentation que nous pensons intéressant de rapprocher de la diminution des importations étrangères.

Production de Charbon et Importation étrangères
(en milliers de tonnes crues) ⁽¹⁾

	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Production..	26.940	27.414	27.035	21.424	25.273	26.389
Importations	16.207	14.348	12.549	9.446	7.694	7.690

Cette amélioration était d'ailleurs beaucoup plus apparente que réelle, car les stocks marquent une progression inquiétante et pèsent, de plus en plus, sur les prix de vente.

Tableau des stocks en fin d'année (tonnes) ⁽²⁾

Décembre 1930.....	2.556.250
Décembre 1931.....	3.610.790
Décembre 1932.....	2.096.620
Décembre 1933.....	2.907.960
Décembre 1934.....	3.576.400

En outre, les charges financières, par suite des déficits successifs des charbonnages, sont de plus en plus lourdes, et pour les industriels, et pour les banques qui les soutiennent ⁽²⁾.

Perte en 1930.....	190.392.000
Perte en 1931.....	383.065.700
Perte en 1932.....	237.085.900
Perte en 1933.....	152.393.800
Perte en 1934.....	131.818.400

Perte depuis la crise.. 1.094.755.800

(1) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

(2) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

Il ne faut donc pas, à notre avis, parler comme on l'a fait, de position favorable des charbonnages à la veille de la dévaluation. On ne peut émettre cet avis qu'en se contentant de fixer les yeux sur la production annuelle des houillères, mais si l'on examine l'ensemble de la question l'on s'aperçoit bien vite que ces dernières étaient dans une position critique qui nécessitait une intervention immédiate.

Nous nous sommes étendu à dessein sur l'industrie houillère en raison de son importance en Belgique, et aussi parce que l'on a souvent fait état de la position favorable des charbonnages pour affirmer que la dévaluation n'était pas nécessaire. Nous passerons donc plus rapidement sur les autres branches d'industrie.

Si le charbon est dominé par la question salaire, l'industrie textile est entièrement dépendante du marché extérieur ; d'une part elle est obligée, exception faite pour le lin, de faire venir ses matières premières de l'étranger ; d'autre part, la consommation intérieure ne pouvant suffire à sa production, elle doit écouler le surplus à l'étranger. Pour ces motifs, étant en contact constant avec les marchés extérieurs, l'industrie textile souffrait plus que tout autre de cette disparité des prix dont nous avons précédemment parlé. Les prix de gros des produits de l'industrie textile se sont effondrés de 55 % par rapport à 1929.

Indice général des Prix de gros de l'Industrie textile (3)

Années	1929	1930	1931	1932	1933	1934
	—	—	—	—	—	—
Moyenne mensuelle	1.001	685	516	446	446	444

(3) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

Le coût de revient n'a pu suivre le même rythme. Il s'en est suivi la disparition de la marge bénéficiaire, ainsi que le montre le tableau suivant :

Rentabilité des Entreprises textiles (Lin, Coton, Laine, Soie) (4)

Années	Rentabilité économique (5)	Rentabilité de l'Entreprise. (6)
1929.....	21,4	21,8
1930.....	11,5	11,7
1931.....	— 0,3	— 0,5
1932.....	— 4,5	— 4,8
1933.....	— 4,9	— 5,4
1934.....	— 0,4	— 0,7

Pour remédier à ces pertes successives on a essayé d'adapter le coût de production ; on a tenté pour cela d'abaisser les salaires, mais on ne pouvait poursuivre cette politique indéfiniment, car l'indice des prix de détail ne baissait plus que très lentement au commencement de 1935 ; quant à l'abaissement du coût de revient par la rationalisation de la production, il a été tenté avec beaucoup d'énergie : l'on a procédé à une meilleure utilisation de la main-d'œuvre, on a généralisé la surveillance d'un nombre accru de métiers par ouvriers. Mais, sur ce point également, on ne pouvait guère aller plus loin, car il ne faut pas oublier que le rendement de la rationalisation est.

(4) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

(5) Pour l'établissement de la rentabilité dite économique, la Banque nationale de Belgique considère le bénéfice net, augmenté des charges d'intérêts dues pour l'emploi dans l'entreprise de capital étranger, et diminué du produit des placements hors de l'entreprise; elle compare le rendement ainsi obtenu avec le capital total, tant propre qu'étranger.

(6) Au contraire, pour le calcul de la rentabilité de l'entreprise, l'on tient toujours compte du bénéfice net atteint par l'entreprise, mais ce dernier doit être diminué préalablement des bénéfices fournis par les placements hors de l'entreprise. Ce bénéfice net est alors rapproché du capital propre investi dans l'entreprise.

en quelque sorte, décroissant. En outre, cette politique de déflation avait mis en chômage une quantité considérable d'ouvriers et ce fléau ne cessait d'augmenter.

*Chiffres mensuels du total des journées perdues
par mille assurés et par semaine.*

Années	1929	1930	1931	1932	1933	1934
	—	—	—	—	—	—
Moyenne mensuelle.	133	411	896	1.561	1.296	1.447

En ajoutant à ces chiffres le fait que le commerce était rendu plus difficile par l'industrialisation progressive des pays agricoles et par les barrières douanières de toutes sortes, l'on peut saisir toute la gravité de la crise qui atteignait l'industrie textile.

Si le Textile se trouvait en mauvaise posture, la Sidérurgie apparaissait en moins mauvaise position : elle semblait avoir passé au travers de la crise sans trop de dommages. A la vérité elle a bénéficié de l'adhésion de la Belgique à l'entente internationale de l'acier ; grâce à ce cartel elle a pu maintenir sa production et ses prix sur le marché extérieur sans subir la pression de concurrents étrangers.

Nombre de hauts-fourneaux en activité en fin de période			Production journalière Moyenne d'un haut-four.		Total de la product. de fonte
Années	Nombre	%	Tonnes	%	(Milliers de tonnes)
1928	56	100	189	100	3.857
1929	58	104	198	105	4.040
1930	44	79	182	96	3.365
1931	44	79	198	105	3.198
1932	37	66	205	109	2.749
1933	32	57	217	115	2.710
1934	37	66	221	117	2.907

De ce tableau ressortent deux indications : en premier lieu la constance relative de la production sidérurgique tenait, d'une part à l'entrée de la Belgique à l'E. I. A., d'autre part à la reprise économique mondiale qui s'est fait sentir en 1933. Cette statistique montre, en outre, une rationalisation de la production, puisque cette dernière reste relativement stable par rapport au nombre décroissant de hauts-fourneaux en activité ; l'on a, en effet, concentré la production dans les hauts-fourneaux ayant une grande capacité de production et, par suite, une exploitation plus économique.

Les conséquences de l'entrée de la Belgique dans l'E. I. A. ont été, sans conteste, avantageuses pour l'industrie sidérurgique, mais était-ce conforme à la politique de déflation poursuivie alors ? Il nous semble qu'il faut répondre de la même manière que pour l'Office National du Charbon et que ces améliorations locales ne sont obtenues qu'au détriment de l'intérêt général.

La construction mécanique et métallique souffre plus que toutes les autres industries des fautes commises en période de prospérité ; elle n'a pas vu venir la crise, il en est résulté un suroutillage et un surinvestissement considérables ; équipée en biens de production durables le manque de commandes s'est fait sentir cruellement. Il en est résulté une rentabilité insuffisante. Certaines branches d'activité ont particulièrement souffert, témoin la rentabilité de l'industrie de la construction automobile (8 et 9).

(8) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

(9) Voir les détails de statistique en fin de volume.

Construction automobile

Années	Rentabilité économique	Rentabilité de l'Entreprise
1929.....	32,0	32,2
1930.....	27,0	28,8
1931.....	25,6	26,8
1932.....	23,0	24
1933.....	5,2	5,3
1934.....	0,7	0,6

Si les commandes en wagons métalliques, effectuées par l'Etat pour le compte des Compagnies de Chemin de fer, ont pu donner à certaines usines l'impression d'une détente, cette amélioration est artificielle et peu durable. 60 % des ouvriers sont en chômage, de nombreuses usines se transforment pour s'orienter vers une autre branche d'activité ; bref, la situation de la construction mécanique et métallique n'était guère plus enviable que celle de l'industrie textile.

Tout au contraire de la construction mécanique, l'industrie de la construction se caractérise par son indépendance économique : ne travaillant que sur commande elle n'achète ses matières premières, n'embauche de main-d'œuvre que lorsqu'elle est certaine du prix de vente qu'elle obtiendra. La rentabilité de cette industrie est donc relativement stable.

Rentabilité économique de l'Entreprise ⁽¹⁰⁾

Années	1929	1930	1931	1932	1933	1934
	14,2	15,1	14,5	5,9	5,1	9,2
	15,15	15,34	14,58	8,97	5,07	9,60

(10) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

Autorisations de bâtir délivrées de 1928 à 1934

Année 1928.....	32.249
Année 1929.....	31.115
Année 1930.....	26.820
Année 1931.....	28.505
Année 1932.....	28.429
Année 1933.....	28.256
Année 1934.....	23.493

Bien qu'elle n'ait pas eu à subir la concurrence étrangère, l'industrie du bâtiment est dans un marasme évident. Par suite de la diminution des commandes, le chômage était devenu, dans cette branche d'activité, extrêmement inquiétant.

*Chiffres mensuels du total des journées perdues
par 1.000 assurés et par semaine*

Moyenne des mois de 1929....	289
— 1930....	327
— 1931....	935
— 1932....	1.427
— 1933....	1.370
— 1934....	1.746

En résumé, nous voyons que toutes les industries, suivant leur vulnérabilité, étaient plus ou moins atteintes. Nous constatons, cette fois-ci, sur le terrain des faits, l'échec de la déflation devant la rigidité du coût de la production. En face d'une déflation de plus en plus anormale, puisque toujours renouvelée, certaines grosses industries ont renoncé à l'esprit de la déflation et cherchent à adapter les prix de vente aux prix de revient par le moyen des contingentements et des cartels. Il demeure cependant que si la déflation

n'a pu rendre à l'industrie sa marge bénéficiaire perdue, elle lui a permis, par une rationalisation sévère de la production, de profiter pleinement de l'essor que lui donnera la dévaluation.

L'AGRICULTURE.

L'agriculture, d'après le recensement de 1920. occupait 613.600 personnes, soit 19 % de l'ensemble des professions, c'est dire l'importance d'une branche d'activité dont on a parfois tendance à sous-estimer la valeur.

Pas plus que l'industrie elle n'avait été épargnée par la crise. En effet, les produits de culture proprement dits étaient dévalorisés. Le marché intérieur des céréales et surtout du blé est très fortement influencé par les cours des grands marchés étrangers ; comme ceux-ci se sont effondrés pendant la crise à la suite d'une surproduction généralisée, les prix belges les ont suivis dans leur chute.

Voici d'ailleurs un tableau qui nous donne un aperçu de l'évolution des prix au cours de la crise :

*Moyenne des prix des grains et autres denrées agricoles
vendus sur les marchés régulateurs de Belgique.*

Années	Froment	Seigle	Avoine	Orge	Pommes de terre	Lin brut
1928	168,84	168,25	178,66	171,90	75,56	216,58
1929	160,97	146,45	152,42	156,17	59,14	195,92
1930	127,87	86,55	92,46	99,01	47,73	103,94
1931	84,67	71,54	90,29	81,86	59,52	62,33
1932	75,73	69,02	87,24	80,30	34,75	56,38
1933	70,84	48,90	67,30	57,14	16,59	61,16
1934	62,09	56,58	61,64	63,57	32,35	65,47

Nous constatons non seulement que les cours se sont effondrés dans une proportion considérable (63 % pour le froment par rapport à 1928 et 65 % pour l'avoine) mais aussi que la chute des cours a commencé dès 1928, c'est-à-dire plus tôt que pour l'industrie.

La situation de l'élevage s'est trouvée moins compromise jusqu'en 1933 par suite d'un protectionnisme rigoureux. Le contingentement des produits de Hollande et de Danemark avait permis d'éviter un effondrement du prix des animaux et de la viande. Voulant profiter des avantages ainsi offerts aux éleveurs, les cultivateurs se rejetèrent dans l'élevage du porc particulièrement rémunérateur ; il en est résulté une surproduction au cours de l'année 1934, surproduction qui s'est trouvée coïncider avec une baisse mondiale du cours du porc. L'avilissement du prix du porc a été la caractéristique de l'année 1934 pour l'élevage : dans les Ardennes, un porcelet de 17 à 18 kilos se vendait, à la fin de 1934, moins de 25 francs, alors qu'il avait trouvé preneur à 120 francs au mois de janvier 1934. Des mesures de protection contre les importations étrangères furent prises, mais en vain, car le mal provenait surtout d'une surproduction interne.

Cette chute profonde des prix de gros à laquelle nous avons assisté, dans la culture aussi bien que dans l'élevage, contrastait avec la stabilité relative des frais de production ; dans la formation du prix de revient agricole entrent quantité d'éléments difficilement compressibles : le prix du fermage, résultat de contrats antérieurs, le salaire des ouvriers agricoles, les charges d'intérêt de capitaux engagés avant la dépression. Tous ces éléments forment environ 53 % des frais de production ; l'on s'explique alors l'exploit-

tation déficitaire que signalent les indices du Boerenbond.

*Indices des prix de production dans l'Agriculture
et des prix de vente des produits agricoles
d'après le Bocrenboud*

Années	Index des frais de production	Prix de vente	Différence
1909-1914	100	100	
1929	140	133	— 7
1930	131	115	— 16
1931	122	94	— 28
1932	112	76	— 36
1933	98	70	— 28
1934	94	67	— 27
1935 janvier	91	66	— 25
1935 février	89	62	— 27
1935 mars	87	59	— 28

Les chiffres sont peut-être forcés en vue d'attirer l'attention du Gouvernement sur l'agriculture. Il n'empêche que leur ordre de grandeur est assez significatif par lui-même : les prix de vente se sont effondrés en mars 1935 de 55 % par rapport à 1929, tandis que les frais de production ne baissaient que de 37 % dans le même temps. L'on peut saisir alors toute l'ampleur de la crise qui étreignait l'agriculture en Belgique.

LE COMMERCE.

Le commerce extérieur de la Belgique ne pouvait que refléter le malaise économique que nous venons d'étudier. Jusqu'en 1929 le commerce belge avait été favorisé par le retard d'adaptation existant entre les prix intérieurs et les prix mondiaux du fait d'une sta-

bilisation effectuée à un niveau trop bas et de la poussée ascendante des prix or ; en 1929, la crise survient, et en 1931, l'Angleterre, principal client de la Belgique, abandonne l'étalon or, d'où un renversement de la situation au profit de la Grande-Bretagne. Sous la double influence de la crise qui provoque l'apparition des barrières douanières et de la disparité entre coût de production sterling et coût de production belge, nous assistons à une baisse du commerce belge en quantités et surtout en valeurs.

Le commerce extérieur de 1928 à 1934 (11)

Valeurs en millions de tonnes, quantités en millions de tonnes

Années	Importations		Exportations		Balance commerciale	
	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Déficit	Coefficient des Exportations aux Importations
1928	39.732	32.140	26.693	30.954	1.186	96,3
1929	44.954	35.510	25.778	32.234	1.276	90,8
1930	41.985	31.047	23.747	26.340	4.701	85,0
1931	38.675	23.964	24.619	23.235	729	97,0
1932	31.348	16.342	19.562	15.123	1.219	92,7
1933	30.697	15.216	19.936	14.328	888	94,2
1934	31.726	14.021	19.986	13.698	323	97,7

A cette chute du commerce global correspondait une résorption du déficit de la balance commerciale ; comment expliquer cette tendance à l'équilibre ? Pour répondre à cette question, il nous faut considérer l'allure normale de la balance commerciale ; or, cette dernière est habituellement déficitaire ; l'écart est comblé par divers éléments de la balance des comptes tels

(11) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

que les bénéfices faits par les commissionnaires et les intérêts des capitaux placés à l'étranger. La tendance à l'équilibre entre les importations et les exportations est donc, en Belgique, anormale, sinon pathologique. Quelle est, en effet, l'explication de ce phénomène ? Les importations ont baissé en valeurs par suite de la chute des prix et du désir des industriels belges de s'approvisionner au meilleur prix possible ; de leur côté, le volume des importations a fléchi par suite du marasme des affaires, mais dans une proportion moindre que leur valeur. Par contre, dans le domaine des exportations, les Belges cherchent à maintenir leur position coûte que coûte, même s'ils devaient subir de ce fait une perte de valeur sensible, c'est ce qui explique la proportion plus grande des exportations par rapport aux importations. L'évolution de ce dernier coefficient dénote de plus l'existence de stocks à écouler et un besoin d'approvisionnement moins pressant. Ces quelques remarques suffisent, il nous semble, à réfuter les assertions visant « la bonne tenue de notre commerce extérieur ».

Tout cela s'illustrera encore plus clairement en examinant en détail une partie de ce commerce, l'industrie textile, par exemple : on y remarque une baisse de quantités importées de 33 %, alors que les quantités exportées ne fléchissent que de 29 % de 1928 à 1934 ; au contraire, nous constatons dans le domaine des valeurs une baisse de 190 % pour les exportations, alors que la valeur des importations ne fléchit que de 178 %. Ceci corrobore pleinement ce que nous avançons plus haut : à savoir que les exportateurs maintenaient leurs volumes au détriment des prix, ce qui entraînait une perte de substance nuisible à l'économie belge.

Mais un autre péril apparaissait menaçant lorsque l'on étudiait le détail des exportations belges, c'était l'orientation instinctive de l'économie belge vers l'autarcie. Cette tendance se reflète dans le tableau ci-dessous ; on peut, en effet, y remarquer, surtout en 1933, une augmentation sensible de l'exportation des produits bruts au détriment des produits finis. Cette tendance s'était, il est vrai, atténuée quelque peu en 1934, mais elle constituait toujours, à n'en pas douter, un indice sérieux de la crise belge.

Exportations belges : Produits alimentaires, Matières brutes, Produits fabriqués.

Valeurs en millions de francs, quantités en millions de tonnes

Années	Produits alimentaires			Matières brutes			Produits fabriqués		
	Quantités	Valeurs	% du Total	Quantités	Valeurs	% du Total	Quantités	Valeurs	% du Total
1928	920	2.527	8	18.446	10.436	33,7	7.310	17.764	57,5
1929	870	2.536	7,9	17.929	10.242	32	6.955	18.861	59
1930	718	1.933	7,4	16.839	7.979	30	6.171	15.995	61
1931	1.035	2.015	8,6	17.842	7.888	34	5.718	13.010	56
1932	983	1.431	9,4	14.198	5.345	35,4	4.368	7.937	52,5
1933	693	987	6,8	14.341	5.424	38	4.890	7.568	51,9
1934	552	776	5,4	14.216	5.258	38,4	5.311	7.360	53,7

Cet état de choses ne pouvait durer éternellement. Le commerce belge subissait, comme ceux de tous les pays, de multiples entraves, sous forme de droits de douanes et de contingentements, mais il souffrait en outre d'une crise proprement belge : de la disparité entre ses prix intérieurs et les prix mondiaux. Il suffit pour nous en convaincre de comparer l'évolution du commerce belge et de tous les pays dont la monnaie se trouvait surévaluée avec le commerce de l'Angleterre ou avec celui des Etats-Unis.

		Belgique Fr. Belges	Allemagne Rentenmarks	Pays-Bas Florins	Suisse Fr. Suisses	France Fr. Franç.	Angleterre Livres	Etats-Unis Dollars
Importations	1933	15.216	4.203	1.209	1.594	28.428	675	1.433
—	1934	14.021	4.451	1.038	1.439	26.064	732	1.641
Exportations	1933	14.328	4.871	726	853	18.432	368	1.647
—	1934	13.698	4.166	712	844	17.820	396	2.103

Nous constatons une reprise indéniable en Angleterre et aux Etats-Unis, qui contraste avec la paralysie qui semble frapper le commerce des pays du Bloc Or.

La disparité du pouvoir d'achat a influé également sur la direction du commerce extérieur belge ; de 1928 à 1931 l'on constate une diminution de la part des pays sterling dans les importations belges, tandis qu'augmente leur part dans les exportations de la Belgique ; en 1931 la situation se renverse par suite de l'abandon de l'étalon or par l'Angleterre, créant une disparité de pouvoir d'achat en défaveur de la Belgique ; cette évolution n'est d'ailleurs pas aussi nette que nous le laissons supposer, car il faut tenir compte de la politique autarcique de l'Allemagne et des contingentements de la France qui entravent les exportations à destination de ces pays ; de plus, les courants commerciaux ne se renversent pas facilement, aussi, l'influence de la disparité du pouvoir d'achat sur la direction du commerce extérieur n'est-elle perceptible que sur une période de plusieurs années.

La Belgique était incapable, à elle seule, de vaincre les barrières douanières et les entraves de toute sorte qui paralysaient son commerce, mais il lui fallait, tout au moins, rendre une marge de bénéfice à ses exportateurs. Nous avons vu la déflation impuissante à réduire le coût de production, la dévaluation s'imposait donc de toute urgence.

LES TRANSPORTS.

Les années 1929-1934 ont été particulièrement dures pour les transports ; non seulement ceux-ci avaient à faire face à une diminution du volume et de la valeur des transactions, mais ils se trouvaient aux prises avec des difficultés d'ordre interne : la route prenait une part de plus en plus importante du trafic au détriment des chemins de fer, tandis que l'apparition de l'aviation comme mode de transport contribuait à augmenter le déséquilibre régnant.

La concurrence de ces deux éléments explique aisément la diminution de l'activité générale des chemins de fer.

Activité générale de la Société Nationale des Chemins de Fer Belges (12)

Recettes et Dépenses d'exploitation (en millions de francs)

Années	Voyageurs	Recettes		Ensemble	Dépenses	Excédent ou déficit	Coefficient d'exploitation
		Marchandises	Produits extraord.				
1928	780	2.221	68	3.070	2.576	494	83,92
1929	865	2.602	80	3.547	3.067	480	86,46
1930	975	2.483	71	3.529	3.208	320	90,93
1931	867	2.157	67	3.091	3.024	67	97,84
1932	747	1.653	52	2.452	2.620	— 168	106,87
1933	751	1.527	52	2.330	2.343	— 13	100,57
1934	711	1.456	48	2.215	2.263	— 48	102,16

Si l'on consulte, en effet, le tableau ci-dessus, l'on s'aperçoit que les recettes totales accusent une diminution de 28 % par rapport à 1928, tandis que les dépenses ne se trouvent qu'à un niveau de 12 % plus bas. Le montant de ces dernières n'ayant pu s'adapter

(12) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

au niveau des recettes, des déficits sont apparus qui n'ont pu être résorbés.

Lorsque l'on entre dans le détail et que l'on regarde plus attentivement le chapitre recettes, l'on remarque que la crise n'a retenti sur les chemins de fer qu'avec un certain retard, puisque la baisse ne se fait vraiment sentir qu'en 1931. Les recettes voyageurs fléchissent d'ailleurs relativement peu par rapport aux recettes marchandises, car le pourcentage de baisse n'est que de 3 % pour les premières contre 34 % pour les secondes. Il est vrai que la chute serait plus considérable si l'on prenait pour point de comparaison l'année 1929 ; l'on aurait alors une diminution de 17 % pour les voyageurs contre 44 % pour les recettes marchandises.

Ce fléchissement est dû, en partie, au marasme des affaires provoquant une diminution du trafic, en partie à un abaissement des tarifs effectués par les chemins de fer ; ceux-ci escomptaient, par ce moyen, regagner sur la masse ce qu'ils perdaient par unité ; leurs espoirs furent déçus : une psychologie de baisse entretenue par une déflation trop lente paralysa, en effet, la reprise espérée. En outre, un déclassement se produisit à l'intérieur des recettes voyageurs : les usagers, ayant vu leurs revenus diminués, abandonnèrent les classes à tarif élevé, telles que les 1^{re} et 2^{es} classes, pour se reporter sur les 3^{es} classes, plus avantageuses : de 1933 à 1934, le nombre des voyageurs de 1^{re} classe diminue de 10 %, tandis que celui de 2^e classe baissait de 4 %. Enfin la concurrence automobile enlevait aux chemins de fer une part de bénéfices qui, pour difficile qu'elle était à évaluer, ne laissait pas d'être importante.

En présence d'une telle diminution des recettes, les chemins de fer s'employèrent à réduire leurs dépenses

en supprimant des trains; ils en remplacèrent d'autres par des automotrices, ils renvoyèrent des employés. Le niveau des charges d'exploitation ne s'abaisse cependant que de 12 % par rapport à 1928 et de 26 % si l'on prend 1929 comme année de base ; le déficit subsistait donc en 1934.

Cette persistance d'une exploitation déficitaire était grosse de menaces pour l'avenir des chemins de fer, d'autant plus que la crise était loin de s'améliorer au début de 1935. La statistique des wagons fournis à l'industrie en fait preuve.

*La moyenne mensuelle du nombre de wagons
fournis à l'industrie*

1934.....	439.344
Janvier 1935.....	404.487
Février 1935.....	380.563
Mars 1935.....	431.001

L'amélioration que nous constatons en mars 1935 était temporaire ; elle tenait, d'un côté aux transactions spéculatives prédévaluationnistes, de l'autre aux préparatifs de l'exposition de Bruxelles ; si cette dernière pouvait donner un coup de fouet aux chemins de fer, ce ne pouvait être une amélioration durable.

A la différence des chemins de fer, les transports sur route semblaient avoir prospéré au cours de l'année 1934, autant d'ailleurs que l'on puisse s'en rendre compte, car il n'existe pas de statistique contrôlant directement les transports automobiles. Cette prospérité tenait probablement à ce que l'utilisation du camion automobile pour le transport des marchandises était encore relativement nouveau et que les

(13) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

besoins créés par le nouveau mode de transports ne sont pas encore satisfaits.

La batellerie, au contraire, était dans une situation tragique ; au temps de la prospérité, en effet, les bateliers, réalisant d'assez gros bénéfices, modernisèrent leur équipement : ils achetèrent de nouveaux bateaux et ils empruntèrent sur hypothèque pour payer ces dépenses ; les crédits leur furent d'ailleurs largement octroyés au vu des bénéfices effectués alors. Or ceux-ci disparurent dès l'apparition de la crise : les prix des frets baissèrent sous la pression de la concurrence étrangère, leur volume s'affaissa rapidement par suite de la diminution du commerce global. Pendant ce temps leurs dettes, contractées à des taux élevés, pesaient de plus en plus lourdement sur des revenus qui ne cessaient de diminuer. Les bateliers se trouvaient, en 1934, dans l'incapacité de payer les intérêts de leurs dettes : une amélioration rapide de cet état de chose devenait urgente.

Dans les transports maritimes la situation n'était guère meilleure : la flotte marchande belge accusait un tonnage de 366.000 tonnes de jauge, soit une diminution de 18 %.

Situation de la flotte marchande belge ⁽¹⁴⁾
en milliers de tonnes

Années	Nombre de navires	Tonnage brut	Tonnage net
1928.....	148	453	315
1929.....	153	509	351
1930.....	142	503	348
1931.....	141	500	347
1932.....	121	429	294
1933.....	106	380	259
1934.....	101	366	249

(14) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

Il est vrai que cette situation de la marine belge était sensiblement pareille à celle de la plupart des pays. La reprise mondiale de 1935 manifestait timidement ses effets dans une recrudescence du mouvement du port d'Anvers.

Entrées (en millions de tonnes de jauge) (14)

Années	Anvers	Hambourg	Rotterdam
1932.....	16.715	18.253	15.637
1933.....	17.371	17.822	15.413
1934.....	17.500	18.484	17.932

Il faut cependant remarquer que cette amélioration était beaucoup moins ample qu'à Hambourg ou à Rotterdam, rivaux directs du port d'Anvers. L'activité de la flotte marchande belge se ressentait donc de la crise économique qui étreignait tout le pays.

D'un côté, un malaise tendant à la conjoncture économique mondiale et à la disparité des prix ; de l'autre, une déflation réalisant un assainissement salutaire, mais qui échoue devant l'adaptation du coût de production au prix de revient, tel est, il nous semble, le bilan de cette brève étude.

II^e SECTION

SITUATION FINANCIERE

FINANCES PUBLIQUES.

L'Etat a subi les contre-coups d'une crise économique croissante. Ces répercussions peuvent se résumer ainsi. . d'une part, une chute des recettes consé-

cutive à la chute des revenus des particuliers ; d'autre part, maintien des dépenses publiques en raison de la rigidité du coût de la vie ; de ces deux ordres de constatations découle une tendance permanente au déséquilibre budgétaire.

La baisse des recettes a été d'autant plus profonde que les recouvrements avaient largement dépassé les prévisions lors de la période 1926-1929 ; l'arrivée de la crise renverse, en effet, la situation : les recouvrements ne cessent d'être inférieurs aux prévisions.

Rendement des impôts ⁽¹⁵⁾
(non compris les additionnels provinciaux
et communaux)
(en millions de francs)

Nature des impôts	Exercice 1930		Exercice 1932		Exercice 1932	
	Recettes effectuées	Evaluation budgétaire	Recettes effectuées	Evaluation budgétaire	Recettes effectuées	Evaluation budgétaire
Contributions directes	2.868	3.000	2.678	3.046	2.444	2.552
Douanes et accises..	2.332	2.210	2.339	2.343	2.675	2.838
Enregistrement	2.856	3.100	2.521	2.498	2.635	3.178
Total.....	8.056	8.310	7.538	7.887	7.755	8.569
Déficit des recettes sur évaluations budgétaires	— 254		— 349		— 814	

Nature des impôts	Exercice 1933		Exercice 1934	
	Recettes effectuées	Evaluation budgétaire	Recettes effectuées	Evaluation budgétaire
Contributions directes	2.884	3.069	2.797	3.057
Douanes et accises..	2.776	2.932	2.751	2.808
Enregistrement	2.812	2.366	2.637	2.387
Total.....	8.472	7.684	8.185	8.702
Déficit des recettes sur évaluations budgétaires	— 495		— 577	

15) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

Devant les moins-values, en face d'une baisse beaucoup plus lente des dépenses, le Gouvernement est obligé d'élever le taux des anciens impôts et d'en créer de nouveaux ; ceci se remarque à la vue du tableau ci-dessous :

Recettes globales d'impôts en Belgique
en millions de francs

1928	9.261
1929	10.083
1930	8.056
1931	7.538
1932	7.755
1933	8.472
1934	8.185

L'on s'aperçoit qu'après une chute rapide qui atteint un minimum, en 1931, avec 7.538, les recettes se relèvent progressivement à un niveau avoisinant 8.200. Nous constatons donc qu'en 1934, en pleine crise, les impôts rapportent en chiffre absolu un peu plus qu'en 1930, et 81 % environ du chiffre de 1929. Si l'on tient compte que les rendements ont été constamment inférieurs aux prévisions, l'on peut juger toute l'étendue de l'effort fiscal qui fut demandé au contribuable belge. Le poids des nouveaux impôts est intervenu dans la proportion de 2.200 millions de 1929 à 1934, dont 2.129 millions de francs pour les seuls exercices 1933 et 1934.

*Impôts nouveaux ayant influé sur le résultat
des exercices 1933 et 1934 ⁽¹⁶⁾*

Lois	Nature de l'impôt	Recettes escomptées en millions
Arrêtés pris en exécution de la loi du 30 décembre 1932.		
Loi du 10 avril 1933 avec effet rétroactif au 30 décembre 1932	Contributions Directes.....	600
	Enregistrement, successions, timbres..	300
	Droits de douane.....	229
Arrêté royal du 1 ^{er} février 1933.	Droits d'accises, taxe de consommation	321
Arrêté royal du 13 janvier 1933.	Taxe sur produits soumis à licence....	30
Lois du 14 avril 1933.	Taxe sur automobiles importées.....	30
Arrêtés royaux du 9 février et du 15 juillet 1933.	Taxe sur contrats d'assurance.....	10
	Timbre et taxe de transmission.....	60
Arrêtés royaux pris en exécution de la loi du 17 mai 1933.	Contributions directes	195
	Enregistrement	54
	Total.....	2.129

L'effort fiscal demandé devint tellement lourd qu'il finit par manger la substance même de l'impôt, puisque malgré de nouvelles augmentations d'impôts en 1934 le rendement de ceux-ci était inférieur de 285 millions au recouvrement de 1933. Nous n'avons par l'intention de revenir sur les répercussions possibles de l'aggravation des charges fiscales sur le coût de production. La déflation, théoriquement, aurait exigé de vastes dégrèvements. La théorie, ici encore, se heurtait aux nécessités de la pratique. Au moins, dans le domaine des recettes extraordinaires, le Gouvernement Theunis essaya-t-il de se conformer à l'orthodoxie déflationniste : désirant effectuer une conversion des rentes, il préféra contracter des emprunts à l'extérieur plutôt que d'alourdir le marché des rentes par un nouvel appel à l'épargne ; il contracta donc en

(16) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

Hollande, au mois de septembre 1934, un emprunt de 100 millions de florins, c'est-à-dire 1.450 millions de francs au taux de 4 % et renouvelable de trois mois en trois mois ; ces ressources devant subvenir aux besoins de la trésorerie mirent cette dernière relativement à l'aise à la veille de la dévaluation.

Il ne suffisait pas, d'ailleurs, d'augmenter les recettes, la capacité limite du contribuable étant atteinte, il fallait donc et il aurait seulement fallu réduire les dépenses publiques. Mais le Gouvernement Renkin ne vit pas la nécessité de réduire les dépenses publiques. L'on s'est attaqué à ce problème deux ans trop tard ; l'effort à demander était alors trop grand ; ce n'était plus l'adaptation des dépenses aux recettes, mais le bouleversement du budget de l'Etat qu'aurait nécessité une politique résolument déflationniste ; la réalisation de l'équilibre budgétaire imposait donc l'obligation de réaliser, par une augmentation de recettes, ce qu'on ne pouvait obtenir uniquement par une diminution de dépenses. Les compressions furent, malgré tout, sévères ; elles le furent d'autant plus que la déflation s'exerçait sur un volume de dépenses gonflées par les prodigalités de la période d'euphorie 1926-1929. Certaines d'entre elles avaient des répercussions sur les années de crise ; tout ceci explique que leur niveau se soit encore élevé en 1930, année où les recettes commençaient à fléchir. Lorsque la période des économies arriva, de nombreuses dépenses se révélèrent comme difficilement compressibles. C'était le cas, entre autres, des crédits afférents à la défense nationale et aux pensions des invalides de guerre

Dépenses belges d'Administration

Années	Personnel	Matériel	Subsides et subvention	Prévoyance sociale	Pensions de Vieillesse	Entretien et réfection
1930	2.981	1.208	352	221	530	564
1931	2.934	1.061	284	672	675	437
1932	2.936	876	234	968	1.115	239
1933	2.684	702	380	744	877	171
1934	2.590	638	385	757	733	182
1935	2.261	646	388	748	610	160

D'après ce tableau on se rend compte cependant qu'un effort réel a été fourni : les dépenses de matériel se trouvent réduites de 46 % par rapport à 1930, celles d'entretien de 71 % ; si les dépenses de personnel n'ont pas été réduites dans une plus notable proportion, cela tient à la stabilité relative de l'indice du coût de la vie qui ne permettait pas une adaptation massive des traitements ; une première réduction de 6 % avait été effectuée en 1931, des réductions nouvelles avaient porté les retenues opérées à 22 1/2 % pour les gros traitements et les moyens, et à 20 % pour les petits. En comprenant les suppressions d'emplois et les aménagements divers, cela portait la réduction totale à 24 % par rapport à 1930. L'on pouvait souhaiter des réductions plus importantes sur le chapitre pensions de vieillesse, par contre l'augmentation des dépenses telles que celles de la Prévoyance sociale était naturelle en période de crise.

Malheureusement le Gouvernement avait chargé le budget extraordinaire d'un nombre croissant de dépenses qui auraient dû normalement être financées par l'impôt. Les dépenses de chômage, notamment, qui ne cessaient d'augmenter depuis le début de la crise, alourdissaient le budget extraordinaire de 1935, déjà chargé d'un programme de grands travaux relativement importants. Le chiffre total de ce budget

extraordinaire s'élevait à 1.871 millions. Ces grands travaux prévus par le Gouvernement Theunis, originellement, n'était pas une mesure mauvaise en elle-même, mais là encore on ne prenait pas le mal à son origine ; il était indifférent que l'on effectue un programme de grands travaux si l'on augmentait d'un autre côté le poids des charges fiscales : il aurait fallu dégrever, et ainsi alléger le coût de production des entreprises ; au lieu de cela l'on essayait de remettre en route une économie qui ne pouvait marcher : c'était traiter la crise dans ses effets et non dans ses causes. Devant cette politique de déflation se dressait l'énorme masse de la dette publique, d'un montant égal à 56.715 millions ; les charges de cette dette, en y comprenant l'amortissement, représentaient plus du tiers du budget.

Dette publique belge

Nature des dettes	Situation au 31 décembre (en millions de francs)					
	1929	1930	1931	1932	1933	1934 (30 sep.)
Dette						
intérieure	23.228	24.646	26.004	28.678	30.360	30.104
Dette						
extérieure	27.668	26.776	25.630	26.896	26.989	26.611

Une augmentation de 5 milliards environ ressort de la lecture de ce tableau. Il ne faut cependant pas se laisser induire en erreur, car il importe, en effet, de déduire de ce total les dettes interalliées, qui continuaient à être inscrites, mais qui n'étaient plus payées, et le montant de la dépréciation des emprunts libellés en sterlings ou en dollars par suite des manipulations monétaires effectuées en Angleterre et aux Etats-Unis. Le montant nominal restait cependant le même puisque ces devises n'étaient pas stabilisées, quoique dépréciées par rapport à l'or. Malgré ces diverses res-

trictions, le chiffre de 56 milliards était assez élevé, d'autant plus que toute tentative de réduction massive semblait vouée à l'échec. Or une conversion était impossible, le cours des rentes étant constamment anémié ; à ce propos, on a soutenu que, seule, la crainte de la dévaluation en était la cause. Il nous semble que l'on prend ici l'effet pour la cause, car si les épargnants craignaient une dévaluation, c'est par suite du malaise économique ambiant qui les faisait douter de plus en plus du succès de la déflation en cours ; quoi qu'il en soit, les charges de la dette continuaient de peser de plus en plus lourdement sur le budget. Il est vrai que, par suite de l'amortissement contractuel (600 millions par an), le total de la dette publique belge avait baissé de 634 millions le 30 septembre 1934, temporairement d'ailleurs, puisque l'emprunt contracté en Hollande l'avait de nouveau alourdi de 60 millions. Mais qu'était-ce que cette amélioration en face du bénéfice d'une conversion ?

Il nous reste maintenant à examiner si l'équilibre budgétaire a été réalisé. Par suite du fléchissement des recettes d'un côté et de la moindre compression des dépenses de l'autre, le déficit se creuse dès 1930. Le mali atteint cette année 1.758 millions ; il s'élève à 2.406 millions en 1931 pour atteindre le chiffre record de 2 milliards 500 millions en 1932. C'est à ce moment seulement que l'on comprend que des mesures sévères doivent être prises si l'on veut équilibrer le budget ; les impôts sont augmentés de 2.129 millions et les dépenses comprimées pour un montant de 1.800 millions de francs. Grâce à l'esprit de sacrifice du contribuable belge et à la volonté du Gouvernement, l'équilibre est presque réalisé en 1933 et en 1934, puisque les malis sont respectivement de 122 millions et de 62 millions, ce qui donne un mali total

de 184 millions, soit à peu près 1 % du montant total des exercices 1933 et 1934. L'équilibre était donc virtuellement réalisé en 1934, mais l'était-il pour 1935 ? Il est permis d'en douter. M. Gutt, Ministre des Finances du Gouvernement Theunis, avouait au départ un mali de 12 millions. Or, voici, d'après un tableau publié dans le *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain*, par M. Pierre de Wigny, quel était l'état des prévisions du Ministre des Finances au 31 mars 1935 :

Comparaison entre le budget de 1935 au moment de sa distribution et d'après les éléments connus au 31 mars (en millions de francs).

Nature des Recettes et Dépenses	Budget 1935 au moment de sa distribution	Budget 1935 d'après les éléments connus au 31 mars
<i>Recettes :</i>		
Contributions directes.....	2.914	2.914
Impôts, accises et douanes....	2.791	2.722
Enregistrement et domaines...	2.593	2.463
Autres recettes.....	1.544	1.369
Total.....	9.842	9.468
<i>Dépenses :</i>		
Dettes publiques.....	2.792	2.822
Dépenses de personnel.....	2.261	2.304
Dépenses de matériel.....	647	656
Subventions diverses	388	389
Dotations	44	44
Dépenses de Prévoyance sociale	749	1.034
Pensions de toutes espèces....	1.892	2.046
Travaux d'entretien	161	161
Non-valeurs et remboursements	968	968
Total.....	9.902	10.424
Mali	— 60	— 956

Presque 1 milliard de déficit pouvait déjà être envisagé au 31 mars. La situation était d'autant plus tra-

gique que les dépenses étaient difficilement compressibles, alors que la capacité limite du contribuable était dépassée. A la vérité, l'Etat aurait pu supporter un déficit comme celui qui se préparait pour l'année 1935, et les finances publiques ne peuvent donc être accusées d'avoir provoqué la dévaluation. Il est néanmoins certain que si la déflation s'était poursuivie en 1936 la situation des finances serait devenue délicate. La dévaluation, à notre avis, a donc sauvé l'Etat d'une crise qui aurait pu devenir menaçante.

LA BANQUE NATIONALE.

Nous avons vu à notre premier chapitre la position critique des finances privées en ce qui concerne les banques, nous ne reviendrons donc pas sur ce sujet. Nous voudrions seulement attirer l'attention sur la situation de la Banque Nationale de Belgique à la veille de la dévaluation. Le tableau ci-dessous nous permet d'apprécier l'évolution des bilans de 1929 à 1934 :

Banque nationale de Belgique. Bilans au 25 décembre (17)

<i>Actif :</i>	1929	1932	1933	1934
Traites et disponibilités or sur l'étranger	2.796	Néant	—	—
Or	5.785	12.977	13.660	12.583
Portefeuille sur Belgique et étranger	4.039	3.440	3.857	3.336
Avances sur Fonds publics Belges	166	362	265	378
Bons du Trésor et autres Fonds publics	1.688	1.814	1.737	1.699
Total.....	15.117	19.526	20.461	19.180

(17) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain* (principaux postes).

Passif :

Capital et Réserves.....	277	290	—	—
Billets en circulation.....	13.437	18.053	16.989	17.591
Comptes courants Trésor				
Public	152	380	882	165
Comptes Courants particul.	923	627	2.135	949
Total.....	15.117	19.526	20.461	19.180

L'encaisse or est revenue de 1933 à 1934 de 13.660 à 12.523 ; cette perte est due en partie au rapatriement des capitaux anglais et américains à la suite des manipulations monétaires effectuées dans ces pays, mais la méfiance envers la monnaie est responsable pour une large part de ces sorties d'or. Cette évasion a provoqué une sortie des capitaux et des achats nombreux de pièces d'or. Les comptes courants particuliers ont donc diminué dans une notable proportion à la suite des exportations de capitaux. La thésaurisation, résultat classique de la déflation, augmente ainsi que le laisse apparaître l'accroissement de la circulation des billets, tandis que le portefeuille sur Belgique et étranger, qui contient également des devises et de l'or, est en diminution.

En gros, il apparaît, qu'à aucun moment, la stabilité technique du franc belge n'a été mise en cause, puisqu'à la veille de la dévaluation, la proportion de l'encaisse aux engagements à vue est encore de 59 %. C'est pourquoi, la Banque Nationale n'a eu aucun mal à renforcer la politique gouvernementale d'abaissement du taux de l'intérêt en abaissant son taux d'escompte à 3 % en avril 1934 et à 2 % en août 1934.

Ce n'est donc pas là qu'il faut chercher la cause de la chute du franc belge mais bien dans la situation économique, résultat des facteurs énumérés plus haut.

III^e SECTION

SITUATION SOCIALE.

La crise économique avait fini par mettre en cause la structure sociale même de la Belgique. Les rentiers, en effet, se voyaient favorisés théoriquement, leurs créances par suite de la baisse des prix prenaient un pouvoir d'achat sans cesse accru ; mais cet avantage n'était que théorique car les débiteurs ne pouvaient les payer ; l'on a souvent mis l'accent sur les injustices causées par la dévaluation et, entre autres, sur le fait que cette opération ruinait les rentiers et la classe moyenne au profit des débiteurs, mais l'on passe généralement sous silence les injustices de la déflation ; l'on ne fait pas attention que si la déflation paraît favoriser les rentiers sur le plan théorique, elle les ruine pratiquement puisque les débiteurs deviennent incapables de les payer. Il vaut encore mieux recevoir le paiement de créances dépréciées que de garder dans son portefeuille des créances appréciées qui demeurent impayées ; d'ailleurs cette dépréciation causée par la dévaluation ne constitue pas en soi une injustice puisque les créances se trouvent simplement ramenées à un niveau égal à celui existant lors de la passation de contrats antérieurs à la déflation. Pourquoi ne pas admettre au profit du débiteur une théorie analogue à celle de l'imprévision en droit administratif ? Cette théorie pourrait même, le cas échéant, jouer au profit du créancier pour le contrat passé en période de déflation. Ceci dit, il est certain que la déflation anormale poursuivie en Belgique aurait amené la disparition de la classe moyenne, puisque le débiteur se serait trouvé dans l'impossibilité de payer. Quant aux industriels

et aux commerçants, l'aperçu de la situation économique, évoqué plus haut, suffit, semble-t-il, à mettre en valeur leur position critique. Les ouvriers, nous l'avons vu, bénéficiaient de salaires réels relativement élevés, leur situation aurait donc été satisfaisante, sans le chômage et le « short time ». Sous la pression de ces deux éléments, le pouvoir d'achat global de la masse ouvrière n'avait cessé de baisser. L'accroissement continu du chômage aigrissait de plus en plus la classe ouvrière et l'incitait à la révolte. Ce fléau était la conséquence de la réduction du coût de production et de la diminution du volume des affaires. Le chômage, tant complet qu'intermittent, avait augmenté à une vitesse de 123 % de 1929 à 1935.

Chômage en Belgique (en milliers) (fin de mars)

1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
28	42	207	350	383	345	355

Ceci ne peut donner qu'un aperçu rapide de ce phénomène car il faut tenir compte de deux considérations qui faussent, le plus souvent, les conclusions à tirer d'un tel tableau ; c'est d'une part, la modification du règlement d'admission à l'assurance chômage ; selon que ceux-ci sont plus ou moins sévères, le chômage croît ou décroît, ce qui explique la baisse survenue en 1934 ; d'autre part, il faut toujours tenir compte des variations saisonnières, le chômage ayant tendance à se résorber en été et à augmenter en hiver. Un tableau plus détaillé des deux années ayant précédé la dévaluation nous mettra à même d'apprécier l'influence des facteurs saisonniers, pendant que le total des journées perdues nous permettra d'avoir des chiffres moins influençables aux variations d'ordre sta-

tistique. Il nous faudra donc confronter les résultats de ces deux tableaux pour avoir une vue exacte de la situation du chômage à un moment donné.

Assurés en état de chômage au dernier jour ouvrable du mois
(chiffres absolus en milliers)

Mois	Chômage complet		Chômage intermitt.		Total des journées perdues (p. 1.000 assu- rés et par semaine)	
	1933	1934	1933	1934	1933	1934
Mars	196	183	187	163	1.445	1.400
Avril	180	188	187	170	1.355	1.364
Mai	163	170	176	163	1.120	1.279
Juin	146	165	158	163	1.037	1.271
Juillet	142	168	169	176	918	1.223
Août	135	165	162	169	1.027	1.325
Septembre	138	173	163	156	1.010	1.324
Octobre ..	147	173	145	153	960	1.218
Novembre.	157	193	148	151	1.140	1.202
Décembre.	194	213	164	168	1.407	1.484
	1934	1935	1934	1935	1934	1935
Janvier ...	207	223	184	158	1.465	1.731
Février ...	195	221	179	157	1.515	1.707
Mars		207		148		1.628

En comparant le même mois en 1933 et en 1934, pour éviter les variations saisonnières, l'on s'aperçoit, qu'en moyenne, la progression est continue, elle va même en s'accélégrant au cours de février 1934-1935. En décembre 1934, le pays comptait 1.900 chômeurs de plus qu'en décembre 1935 ; en janvier 1935, l'on peut constater une aggravation de 16.000 sur l'année précédente, ce chiffre est porté à 26.000 en février et à 24.000 en mars 1935. La diminution relative du chômage durant le mois de mars

1935 est imputable à l'activité spéculatrice qui a précédé la dévaluation. Quelles étaient les causes directes de cette aggravation? en premier lieu, le renvoi des ouvriers belges travaillant en France, ensuite le nombre des faillites qui ne cessait de s'élever, jetant continuellement des ouvriers sur le pavé.

Nombre indice des faillites

1929	1930	1931	1932	1933	1934
52,00	67,40	100,00	134,70	145,10	180,000

La gravité de cette situation n'apparaissait cependant pas si l'on s'en rapportait au nombre des conflits sociaux en 1934 : les grèves furent, en effet, moins nombreuses qu'en 1933 ; il faut probablement en chercher la raison dans ce fait que les ouvriers, ayant conscience de la situation économique, ne nourrissaient, pour le moment, aucun espoir d'améliorer leur condition. Il était cependant probable que cette accalmie n'était que passagère et que, si la déflation s'était prolongée en 1935, elle aurait mis à bout la patience des ouvriers et provoqué des troubles sociaux profonds.

Pour rapide qu'ait été ce tour d'horizon, nous constatons cependant que, tant au point de vue de la situation économique qu'au point de vue de la situation sociale, la Belgique était à bout de forces. La déflation ne pouvait se poursuivre sans ruiner ce qu'elle voulait sauver. Le moment n'était donc plus d'opposer en un jeu de l'esprit déflation et dévaluation, l'heure était venue de choisir entre la structure économique et sociale de la Belgique ou la dévaluation.

CHAPITRE III

LES FACTEURS D'ORDRE POLITIQUE ET PSYCHOLOGIQUE

PREMIÈRE SECTION.

FACTEURS POLITIQUES.

Essayer d'apprécier quelle est la part de responsabilité des éléments d'ordre politique dans la chute du franc belge, c'est tout d'abord, poser la fameuse question de la primauté du politique sur l'économique ou inversement. Comme l'a fait remarquer justement M. Paul Van Zeeland, dans le livre qu'il écrivit en 1932 et intitulé : *Regards sur l'Europe*, l'économique n'est qu'une partie de ce que l'on a coutume d'appeler le politique ; ce mot, en effet, d'après son essence étymologique signifie gouvernement de la cité. Or, à l'heure actuelle, si les considérations d'ordre économique prennent une part de plus en plus grande dans les préoccupations des gouvernements, cela ne signifie pas pour autant que l'économique ait pris le pas sur le politique puisque le premier n'est qu'une partie du second ; le souci d'assurer la bonne marche de l'Etat est un tout dont il est oiseux de vouloir détacher l'un ou l'autre des composants. Le véritable pro-

blème, à notre avis, se pose sur le plan de la lutte entre deux conceptions opposées de l'histoire : le matérialisme historique ou l'idéalisme historique ; en d'autres termes, la question qui se pose est la suivante : est-ce que les hommes sont gouvernés par les événements d'ordre économique, ou au contraire, agissent-ils sur ces derniers ? A cette question, il ne peut, à notre sens, être donné de réponse absolue, car il y a autant de réponses que de gouvernements. Entre un gouvernant et les événements économiques ou politiques, il se joue une continuelle partie d'échecs où, le chef de l'Etat, doit à notre sens, avoir toujours l'avantage du trait, il doit prendre l'initiative des opérations s'il ne veut pas subir la loi des événements ; gouverner, c'est non seulement prévoir, mais devancer. La valeur des institutions politiques se mesure donc à l'emprise plus ou moins grande qu'elle donne aux gouvernements sur le cours des événements. Ceci va éclairer toute l'évolution de la politique gouvernementale belge durant cette crise.

POLITIQUE ÉCONOMIQUE DES GOUVERNEMENTS PENDANT LA CRISE.

Etudier quelle a été l'action des divers gouvernements qui se sont succédé depuis la crise, c'est examiner la volonté et l'efficacité plus ou moins grandes de la politique de déflation qu'ils ont pratiquée. La Belgique, en effet, a toujours été hostile aux manipulations monétaires ; elle s'est donc lancée courageusement dans la voie de la déflation. Malheureusement les Belges n'ont pas tout de suite vu la nécessité d'une telle politique ; le Gouvernement Renkin, pas plus

que ces derniers, n'a cru en la prolongation d'une crise qui venait de succéder à une ère de facilité que l'on croyait difficilement close. Tous les discours officiels prononcés en 1930 et 1931 reflétaient cet optimisme facile et soulignaient la forte couverture or du franc belge, environ 67 %, qui mettait cette devise à l'abri de tout danger. Il fallut cependant se rendre à l'évidence, la crise ne cessait de s'aggraver ; d'eux-mêmes, les industriels furent obligés de réduire leurs coût de production et, par suite, les salaires. Les résistances se firent de plus en plus vives ; en juillet 1932, des grèves eurent lieu dans les charbonnages du Hainaut dans le but d'empêcher une réduction des salaires ; des émeutes se produisirent : sous la pression de l'opinion et du parlement, la question fut réglée dans un sens favorable aux ouvriers. Cette mesure gouvernementale, par la publicité qu'elle comportait, constituait l'arrêt moral de la politique de déflation des salaires. A la fin de 1932, le Gouvernement Renkin cédait la place au ministère de Brocqueville. La situation, sans être tragique, n'en était pas moins sérieuse ; le budget de 1931 accusait un mali de 2.406 millions, celui de 1932 atteignait 2.500 millions ; le chômage, de son côté, ne cessait d'augmenter ; au lieu de 28.000 chômeurs en 1929, la Belgique en comptait 207.000 en 1931 et 350.000 en 1932. M. Jaspar, qui venait d'être appelé au Ministère des Finances par le Cabinet de Brocqueville, comprit toute la gravité de la situation et essaya d'y remédier en effectuant une vigoureuse déflation : il réussit, au prix de multiples sacrifices, à rétablir virtuellement l'équilibre en 1933 et 1934. L'étendue des déficits était trop grande pour ne pouvoir y pallier qu'au moyen de compressions de dépenses. Bien que celles-ci se soient élevées à un montant de 1.800 millions, des augmentations d'impôts

d'un rendement de 2.129 millions furent nécessaires. Si ces dernières mesures s'imposèrent, par suite de la négligence du Gouvernement précédent, pour boucler le budget, elles n'en furent pas moins malsaines pour l'économie nationale. M. Jaspar arrivait trop tard ; en outre, il ne pouvait pousser à fond sa politique de déflation ; il devait compter avec le Parlement qui ne le suivit qu'à contre-cœur et avec l'opinion dont les réclamations trouvaient une oreille complaisante dans l'opposition et même sur les bancs du Gouvernement. Il est vrai, d'ailleurs, que le Parlement n'apercevait pas toute l'acuité de la crise et les passions partisans, comme la querelle bilingue, prenaient souvent le pas sur des mesures urgentes d'ordre économique. Malgré tout, l'œuvre de M. Jaspar commençait à porter ses fruits, grâce à un concours heureux de circonstances. La reprise, qui commençait à s'effectuer sur le plan de l'économie mondiale, faisait sentir ses premiers effets sur l'économie belge. La livre, en 1933, avait cessé de baisser et se maintenait aux environs de 120 francs. Malheureusement cette accalmie fut de courte durée et, au début de 1934, la livre s'orientait de nouveau vers la baisse ; elle atteignait le chiffre de 110 francs en février : une nouvelle adaptation était devenue nécessaire. Or, les Belges commençaient à perdre foi dans le succès d'une déflation toujours à recommencer : la baisse des valeurs en Bourse en est témoin. M. Jaspar annonça, néanmoins une nouvelle vague de déflation au mois de mai 1934. Il n'eut malheureusement pas le temps de mettre ses projets à exécution. Le mécontentement latent qui régnait au Parlement explosa soudain le 6 juin 1934. Le Cabinet de Brocqueville vit deux de ses projets de loi rejetés par la majorité du Parlement ; il est à remarquer que ce vote n'impliquait pas la défiance mais

M. de Brocqueville et M. Jaspar ne s'y trompèrent pas ; c'était la manifestation incidente de l'opposition qui ne cessait de freiner la politique du Gouvernement. Ils résolurent donc de démissionner.

M. de Brocqueville, chargé par le Roi de reformer un nouveau Ministère, y parvint assez rapidement ; dans le nouveau Cabinet, M. Jaspar était passé au Ministère des Affaires étrangères tandis qu'il était remplacé au Ministère des Finances par M. Sap, assisté de deux conseillers techniques : M. Van Zeeland, vice-gouverneur de la Banque Nationale, et M. Baudhuin, professeur à l'université de Louvain. Ce changement de Ministère avait donné l'impression que le Parlement ne sanctionnerait pas une politique rigoureusement déflationniste et qui serait une contradiction avec ses intérêts électoraux. Il avait, par le fait même, amené la confiance dans le succès de la politique poursuivie et renforcé les résistances existantes. Le Gouvernement sentit la nécessité de se faire voter « certains pouvoirs en vue du redressement économique et financier et de l'abaissement des charges publiques » ; ceux-ci furent votés le 31 juillet 1934 pour une durée de sept mois qui fut réduite par la suite à six mois. Dès son arrivée au pouvoir, M. Sap fut assailli de difficultés sans nombre ; ce dernier, malgré sa valeur, n'eut pas le temps de faire une politique positive, il fut complètement dominé par les événements. Il devait toujours « parer au plus pressé » et nécessairement, les mesures prises furent plus opportunistes que conformes à la logique déflationniste. Ce sont, notamment, les difficultés bancaires qui sollicitèrent tout d'abord son attention. La situation critique des établissements bancaires, révélée par le krach de la Banque Belge du Travail, nécessitait une refonte totale de l'organisme ; celle-ci fut accomplie par les décrets

du 22 et 24 août 1934, que nous avons étudiés plus haut. Ces mesures d'expansion de crédit qu'ils portaient, pour nécessaires qu'elles fussent, se conciliaient cependant difficilement avec une politique de baisse des prix. A peine ces questions étaient-elles réglées, que des problèmes d'un autre ordre retinrent l'attention du Gouvernement. Au mois de septembre, les ouvriers des charbonnages, devant la menace d'une baisse de salaires de 5 %, menacèrent de déclencher une grève générale ; les patrons, de leur côté, alléguaient le bien fondé de leurs réclamations en faisant ressortir que s'ils n'avaient pas, jusqu'à présent, baissé les salaires, c'était dans l'attente de compensations que le Gouvernement leur avait promises. Devant la carence de ce dernier, ils se voyaient donc forcés, pour subsister, de réduire le montant des salaires. L'opinion prit parti pour les ouvriers, le Gouvernement, devant la menace de la grève qui devait éclater le 17 septembre, accorda aux patrons, en compensation du maintien des salaires actuels, une quote-part du produit des droits d'entrée sur les charbons. C'est l'arrêt total de la déflation des salaires. Peu de temps après, à la suite de dissensions internes, M. Van Zeeland se retire et entraîne la démission du Cabinet le 13 novembre 1934.

Malgré la gravité de la situation, M. Theunis accepte de former un Cabinet ayant pour mission le maintien du franc à sa parité or. Il prit comme Ministre des Finances une personnalité extra-parlementaire, M. Gutt. De même que M. Sap, il fut débordé par les événements ; l'on sent, dans le livre qu'il a écrit et intitulé : *Pourquoi le franc Belge est tombé*, toute l'amertume qu'il a dû éprouver dans cette lutte où il se sentait impuissant à freiner le cours des événements. Dès son arrivée, il eut à régler l'épineuse question du

Boerenbond, puis ce fut la trésorerie et les négociations des emprunts Hollandais et Français; enfin, constamment, il lui fallait, soit arracher du Parlement la prorogation des pouvoirs spéciaux, soit ranimer la confiance de la Chambre ou du Sénat toujours prêts à douter du succès final. Au dehors, la résistance à sa politique se faisait de plus en plus vive et était secondée par l'allure catastrophique de l'évolution économique. La livre ne cotait plus que 101 au début de mars. Or, M. Gutt, pour calmer les appréhensions électorales du Parlement, lui avait promis que de nouvelles réductions de salaires ne pourraient avoir lieu au-dessous de l'indice 630 (coût de la vie), ce qui postulait non seulement l'adaptation réalisée à ce taux mais encore au niveau stable du cours de la livre. Après le recul de mars 1935, la position prise par le Gouvernement était intenable. A la question posée par M. Hymans : « Allons-nous à une nouvelle déflation ? ». M. Theunis répondit à la séance du 7 mars 1935 : « Le Gouvernement déclare, qu'à son point de vue, il ne voit pas de nouvelles mesures à prendre dans le sens de la politique dite de déflation, on ne demandera pas de nouveaux sacrifices au personnel de l'Etat ». Cette réponse impliquait un aveu d'impuissance, de la part du Gouvernement, à vaincre les obstacles qui entravaient sa politique de déflation. A ce moment, la démission du Cabinet Theunis était un fait virtuellement accompli. Le voyage à Paris, dont nous aurons l'occasion de reparler par la suite, ne fut que la dernière voie de recours qui s'offrait au Gouvernement avant le contrôle des changes et sa démission.

ATTITUDE DU PARLEMENT PENDANT LA CRISE.

L'attitude du Parlement, nous l'avons vu plus d'une fois au cours du paragraphe précédent, gênait l'action

du Gouvernement. Avant de porter toute espèce de jugement sur sa politique, il convient avant tout de jeter un coup d'œil sur sa composition. Le Parlement Belge comprenait en 1934 trois grands partis : le parti Catholique, le plus important au point de vue numérique, révélait deux tendances très distinctes, tout d'abord un élément conservateur : les catholiques proprement dits, représentés par M. de Brocqueville, Carton de Wiart, Pouillet, etc..., etc..., et, à côté de ces derniers, les démocrates chrétiens, beaucoup plus orientés vers les réformes sociales et désirant combattre les socialistes sur leur propre terrain ; ils prenaient donc leurs directives dans la masse ouvrière elle-même par l'intermédiaire des syndicats chrétiens, tandis que les catholiques puisaient les leurs dans la classe moyenne. S'il est difficile d'apparenter le parti catholique Belge à un parti français, par contre, le parti Libéral Belge représentait assez bien le parti Radical-Socialiste d'avant-guerre, libre-échangiste et non interventionniste sur le plan économique, ils étaient patriotes mais empreints d'anticléricalisme sur le plan politique. Bien qu'inférieurs en nombre au parti catholique et au parti socialiste, ils jouaient un rôle important dans la direction de la politique belge par suite de leur position « de groupe charnière ». En effet, le parti socialiste belge, en 1934, groupait un nombre de voix à peine inférieur à celui du parti catholique ; comme au sein de ce dernier et du parti libéral, l'on pouvait y remarquer une scission assez nette entre la vieille génération et les méthodes d'avant guerre représentées par M. Vandervelde et l'élément jeune socialiste symbolisé par MM. de Man et Spaak qui essayaient d'injecter du sang neuf dans un parti vieilli par des méthodes et des conceptions routinières.

Or, ces trois partis opposés sur le plan de la poli-

tique pure avaient une égale horreur de la dévaluation : les catholiques et les libéraux, par fidélité à leurs doctrines traditionnelles, les socialistes, parce qu'ils se rendaient compte qu'une dépréciation de la monnaie aurait pour conséquence immédiate une diminution du pouvoir d'achat des salaires. Il semblait donc qu'avec ces éléments l'on aurait pu former un Gouvernement d'Union Nationale ayant mission de maintenir le franc à sa parité or actuelle ; seul, un tel Gouvernement était à même de mener à bien une opération aussi délicate et aussi impopulaire qu'une déflation. M. Gutt ⁽¹⁾ sentit la nécessité de l'union nationale : « Quelques voix ne déclenchent pas la confiance, elle doit se donner librement, fortement, massivement » ; cette unanimité que désirait M. Gutt, seul un Gouvernement d'Union Nationale pouvait la donner ; la tentative qu'il fit après M. Theunis et bien d'autres personnalités pour réaliser l'union échoua. Pour quelles raisons ? Tout simplement, pour ce fait que, si l'on était d'accord pour éviter la dévaluation, l'on différait d'avis sur le choix des moyens propres à défendre le franc. Les socialistes, particulièrement, se refusaient à entrer dans un Gouvernement tripartite et ceci pour plusieurs raisons. Comme leurs collègues, les Parlementaires socialistes ne voyaient pas toute la gravité de la crise et l'urgence des mesures à prendre, aussi n'entendaient-ils pas perdre le bénéfice électoral que comportait une politique d'opposition habilement menée ; ils avaient, en effet, pris comme plate-forme électorale le plan de Man. Ils ne voulaient pas se laisser enfermer dans le dilemme déflation ou dévaluation, à leur sens, il existait une troisième voie : le plan de Man. Or, celui-ci était incom-

(1) C. GUTT, *Pourquoi le Franc belge est tombé*.

patible (augmentation du pouvoir d'achat des masses, nationalisation, politique de grands travaux) avec une politique déflationniste à l'instar de celle qui avait été menée jusqu'ici.

Les socialistes se refusant à entrer dans le Gouvernement, celui-ci s'appuyait sur une coalition Catholico-Libérale. L'opposition parlementaire nuisit considérablement au succès de la politique gouvernementale non pas tant par son action que par sa présence.

En effet, le Gouvernement comprenait, la plupart du temps, dans son sein, des démocrates chrétiens ; or, ces derniers avaient la même clientèle électorale que les socialistes, l'on conçoit aisément qu'ils se trouvaient gênés vis-à-vis de leurs syndicats lorsqu'ils prenaient des mesures forcément déflationnistes et, par conséquent, impopulaires. Les socialistes recueillaient d'eux-mêmes le bénéfice de leur abstention ; l'action des démocrates chrétiens à la Chambre et, plus encore, au sein du Gouvernement, paralysait et freinait une déflation efficace ; ainsi, la promesse que de nouvelles réductions de salaires ne pourraient avoir lieu au-dessous de l'indice 630 fut arrachée, grâce à la pression des démocrates chrétiens. Les libéraux, eux, freinaient la déflation toutes les fois qu'il s'agissait d'intervention de l'Etat auprès d'organismes privés. Quant aux socialistes, ils pratiquaient l'opposition, et c'était leur rôle ; il convient de remarquer, d'ailleurs, que cette opposition n'était pas démagogique. Ils auraient pu profiter des grèves et des misères que le chômage faisait peser sur la classe ouvrière pour paralyser entièrement l'action du Gouvernement ; s'ils ne l'ont pas fait, c'est qu'ils redoutaient la dévaluation, ils craignaient de voir, outre les salaires des ouvriers, les biens des coopératives et des syndicats dépréciés par une dévaluation éventuelle. En dernière analyse,

l'incidence néfaste de l'opposition socialiste paraît résulter beaucoup plus de son existence même que de son action directe car, toutes proportions gardées, il convient de remarquer que les parlementaires libéraux et catholiques tout autant que les socialistes ont freiné la déflation de peur de voir ces derniers bénéficier d'une position électorale par trop favorable.

La déformation politique, si l'on peut ainsi parler, du Parlement, gênait l'action du Gouvernement. Les parlementaires avaient, en effet, toujours tendance à ne regarder un problème d'ordre économique qu'uniquement sous l'angle politique ; ils perdaient alors de vue le véritable intérêt de la nation et sacrifiaient « le politique » pour « la politique », nous en avons un exemple frappant dans l'intervention de l'Etat au cours de la crise bancaire ; lorsque le krach de la Banque Belge du Travail, qui était d'inspiration socialiste, éclata, les socialistes demandèrent au Gouvernement de porter secours à cet organisme, les catholiques, qui n'étaient pas fâchés de voir les socialistes en difficultés, firent campagne pour empêcher cette intervention, les libéraux, par souci doctrinal et électoral soutinrent les catholiques, bref, l'Etat n'apporta à la Banque du Travail qu'un secours indirect et minime. Or, à la fin de 1934, la même scène se renouvela au moment de la crise du Beerenbond ; les catholiques réclamèrent à leur tour l'action du Gouvernement, les socialistes de leur côté, forts de la carence relative de ce dernier à leur égard, réclamèrent l'absentéisme de l'Etat, les libéraux soutinrent les socialistes pour les mêmes raisons qui les avaient amenés à soutenir les catholiques et, après de nombreuses tergiversations, l'on dut apporter la solution transactionnelle que l'on a vue au premier chapitre, IV^e Section : l'Office central de la petite épargne. Sans vouloir ju-

ger la solution adoptée à propos de ces questions, il est certain que le Parlement ne s'est préoccupé, à peu près uniquement, que du point de vue politique du problème, le côté économique n'avait plus, à ses yeux, qu'une importance secondaire. Nous avons vu précédemment l'importance que pouvait prendre une question d'ordre intérieur comme la querelle bilingue, alors que des questions économiques autrement plus urgentes auraient dû le préoccuper. Les Chambres avaient la conviction que tout finirait par s'arranger ; le Ministre des Finances devait constamment leur rappeler la gravité de la situation : « ce à quoi ⁽²⁾ nous nous heurtons, ce que je voudrais détruire, c'est précisément ce faux optimisme qui règne ». Il ne pouvait, cependant, dépeindre la situation telle qu'elle était, car la conséquence en eût été la ruine de la confiance déjà fortement atteinte ; aussi le Parlement avait-il tendance à prendre ces avertissements un peu à la légère. Il est difficile de distinguer, au cours d'un si bref exposé, quelle a été la part de responsabilités des hommes et des institutions dans la crise du franc belge. Nous croyons, pour notre part, sans aucun parti pris, que le régime parlementaire s'adaptait mal aux nécessités d'une déflation sévère ; il est remarquable d'ailleurs, d'observer que partout où une déflation a porté quelques fruits, même temporaires, que ce soit en Pologne ou en Italie, partout nous constatons l'existence d'un régime autoritaire. Il semble, en définitive, qu'en période d'évolution rapide des événements d'ordre économique en politique, le régime parlementaire soit défectueux ; celui-ci, au contraire, paraît mieux convenir dans une période de stabilité économique et sociale.

(2) C. GUTT, *Pourquoi le Franc belge est tombé*.

II^e SECTION

FACTEURS PSYCHOLOGIQUES

Les facteurs politiques sont des éléments permanents qui ont agi durant toute la crise concurremment avec les causes d'ordre économique. Il n'en est pas de même des facteurs psychologiques. Ils sont, en effet, et nous l'avons déjà affirmé au début de cette première partie, la suite normale de l'évolution économique et politique. On a coutume de synthétiser ces divers éléments psychologiques par le mot confiance et certains attribuent même la chute du franc à une crise de confiance. Cela peut être vrai, mais à une condition, c'est de distinguer derrière ce mot confiance, son substrat économique, car la confiance est basée sur quelque chose : on a confiance dans l'économie d'un pays ou dans la politique d'un pays ; si donc un sentiment de défiance s'est glissé dans le cœur des Belges à la fin de 1934, c'est que l'évolution économique d'une part, et l'insuccès de la politique de déflation de l'autre, les y ont poussés. Ensuite, il a pu se faire que la défiance des uns entraîne celle des autres, mais, à l'origine, ce sont tous les éléments étudiés ci-dessus qui ont été à la naissance de cette crise de crédit.

PSYCHOLOGIE DE BAISSÉ.

La politique de déflation a le grave inconvénient de provoquer, ce que l'on pourrait appeler une psychologie de baisse. La monnaie prenant un pouvoir d'achat de plus en plus grand, les consommateurs diffèrent leurs achats, tandis que les intermédiaires

cherchent à écouler leurs stocks ; de leur côté, les possesseurs de capitaux se gardent de les engager, puisque ceux-ci leur permettent d'obtenir de plus en plus de marchandises. Il en découle une thésaurisation sans cesse amplifiée. Cet inconvénient, minime dans le cas d'une déflation rapide, devient, au contraire, extrêmement sérieux lorsqu'une telle opération dure trop longtemps. Or, tel fut le cas de la Belgique. Par suite de diverses circonstances, et en particulier du recul de la livre, la déflation prit un caractère, anormal du fait de sa lenteur, et artificiel étant donné que l'adaptation recherchée n'était jamais atteinte. La conséquence en fut une psychologie de baisse qui paralysa toute velléité de reprise de la part de l'organisme économique. Une de ses manifestations les plus nuisibles fut une thésaurisation de billets de banque qui se manifesta par des retraits de dépôts dans les banques. Celles-ci, pour satisfaire à ces demandes, se trouvèrent contraintes de mobiliser leurs liquidités puis de solliciter, auprès de la Banque Nationale, le réescompte d'une partie de leur portefeuille effets de commerce. Etant donné les participations industrielles nombreuses possédées par les banques et la situation délicate de l'industrie, les mobilisations de crédit se révélèrent difficiles à effectuer. Il en résulta, ainsi que nous l'avons relaté dans notre premier chapitre IV^e Section, des krachs d'établissements de moyenne importance. Ce fut celui de la Banque Belge du Travail qui alerta la confiance du public dans ses établissements bancaires, les retraits de dépôts en entraînèrent d'autres, mais il convient de remarquer qu'ils étaient dus, uniquement à la thésaurisation et au manque de confiance dans les établissements de crédit ; la confiance dans la monnaie n'était pas mise en cause. Cependant, les difficultés que rencontrait la politique du

Gouvernement au Parlement, le malaise économique ambiant, les articles de presse de l'opposition chauffaient l'opinion et l'énervaient. Cette mise en alerte de l'opinion devait accentuer les répercussions que ne pouvaient manquer d'entraîner, sur le plan de l'économie, les baisses successives de la livre.

RÉPERCUSSIONS PSYCHOLOGIQUES DE LA BAISSÉ DE LA LIVRE.

Le public était lassé de voir son effort de déflation réduit à néant par une chute nouvelle de la devise anglaise. Les articles de journaux avaient renseigné le Belge sur les répercussions possibles que pouvait entraîner un tel état de choses et les répercussions de ces reculs successifs n'étaient pas seulement économiques et chaque baisse de la Livre était accompagnée, comme nous le verrons sous peu, d'exportations de capitaux et de retraits de dépôts. La méfiance, d'abo d cantonnée sur le plan bancaire, avait insensiblement gagné le plan monétaire. L'opinion confrontait, en effet, les déclarations du Gouvernement telles que celles de M. Van Isacker affirmant le 27 février 1935, par T.S.F. : « nous sommes arrivés au point où, exprimée en marchandises, la monnaie atteint le maximum de pouvoir d'achat », ou encore le projet de loi sur les pouvoirs spéciaux affirmant catégoriquement « sur certains points, l'œuvre de redressement est réalisée » avec les réalités qui laissaient apparaître le caractère artificiel de cet optimisme, la chute du sterling en mars 1935 à 101 points, ruina la confiance des Belges dans le succès d'une politique de déflation.

LA CAMPAGNE DÉFLATIONNISTE.

Il est vrai, d'ailleurs, d'ajouter que la campagne dévaluationniste avait déjà fortement miné cette con-

fiance. Tant qu'il y eut quelques raisons d'espérer résoudre la crise par la déflation, les écrits prônant une dévaluation furent le plus souvent inspirés par des motifs de spéculation et n'eurent pas une grosse influence sur le public. Mais il devint de plus en plus évident que la politique gouvernementale menait le pays vers un étranglement de son économie. A ce moment, des économistes avertis commencèrent à crier casse-cou. M. Léon-H. Dupriez, dans la chronique qu'il publie au *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain*, faisait apparaître l'augmentation de la disparité du pouvoir d'achat entre la Livre et le Franc belge, de même qu'il signalait l'écart persistant entre les prix de gros et les prix de détail. M. Baudhuin, également, qui avait été le conseiller technique de M. Sap et, par conséquent, déflationniste, sentait sa foi dans le succès diminuer de plus en plus. Ses articles, publiés dans la *Libre Belgique*, tendaient à montrer l'insuccès d'une telle politique et à faire apparaître la dévaluation sous son vrai jour et non pas comme un monstre menaçant que l'on charge de tous les forfaits. Car là réside le danger des déflationnistes « jusqu'au boutistes » ; pour conserver la confiance des nationaux dans leur monnaie, ils sont obligés de défigurer la dévaluation à tel point que, dans l'esprit du grand public, cette dernière se confond avec l'inflation. Cet état d'esprit est néfaste et dangereux pour l'économie lorsque, brusquement, l'on est obligé de recourir à la dépréciation de la monnaie par rapport à l'or. L'on a fait porter aux dévaluateurs la responsabilité de la chute du franc. Nous sommes intimement persuadé que cette dernière se serait produite sans eux, qu'elle était inévitable étant donné les circonstances économiques ambiantes. Mais ce à quoi l'on n'a pas songé, c'est aux conséquences qu'aurait pu avoir

une dévaluation effectuée en panique. La campagne dévaluationniste a permis à la dévaluation belge de se dérouler dans le minimum de compréhension nécessaire. Il ne faut pas accuser les dévaluateurs « d'avoir naufragé le franc ».

Toute la littérature parue à ce sujet n'a été imprimée et n'a eu de succès que parce qu'elle reflétait l'état d'esprit du public. Il est inévitable, et nous dirons souhaitable, que lorsqu'une politique mène à une débâcle un pays, il se trouve des hommes pour crier casse-cou.

Cette campagne se trouvait renforcée par la dépression continue du cours de la Livre. M. Baudhuin, jugeant que la situation était devenue intenable par suite de la baisse de mars 1935, fit, le 15 mars, à la Société Belge d'Etude et d'Expansion à Liège, une conférence dans laquelle il mettait ses auditeurs en garde contre une politique qui menait le pays à la faillite. L'effet psychologique de cette conférence fut énorme et accéléra les sorties d'or à tel point que le lundi 18 mars le contrôle des changes était établi. A partir de ce jour, la dévaluation était virtuellement accomplie.

LES EXPORTATIONS D'OR.

L'on peut se faire une idée exacte de l'évolution de cette crise de crédit en examinant le montant des sorties d'or qui s'effectuèrent du début de 1934 à la fin de mars 1935. C'est par le jeu même de l'étalon or fonctionnant entre les gold points d'entrée et de sortie que s'effectuèrent ces exportations d'or et non pas par les demandes de lingots effectuées par les particuliers. C'est donc la Banque Nationale, elle-même, qui se voyait obligée d'exporter de l'or lorsque ses besoins en change étranger se révélaient supérieurs à ses

besoins en change national. Les premières sorties d'or du début de 1934 furent provoquées par le rapatriement des capitaux américains à la suite de la dévaluation du dollar et de l'exportation des capitaux belges à la recherche de placements fructueux ; de janvier à juillet 1934, on peut estimer à 1.350 millions environ le montant des exportations ainsi effectuées. Ce sont alors les krachs bancaires ainsi que les difficultés d'ordre politique qui précédèrent l'avènement du Cabinet Theunis, qui sont responsables des sorties d'or qui atteignent le montant de 2 milliards durant les seuls mois d'octobre et de novembre. Les Belges commencèrent à douter alors, du succès de la politique gouvernementale de déflation. La preuve en est l'arrêt complet de ces exportations sanctionnant le vote de confiance obtenu par le Cabinet Theunis à la Chambre et au Sénat. Une accalmie se produit donc de décembre au 21 janvier ; la baisse progressive de la Livre alliée avec la rentrée du Parlement ⁽³⁾ provoquèrent de nouvelles hémorragies du 25 janvier au 5 mars dont le montant était égal à 500 millions. C'est alors que le recul de la Livre de 105 à 101 francs déclencha la panique. La conférence de M. Baudhuin faite le 15 mars l'aggrava sensiblement. Voici d'ailleurs les chiffres qui parlent mieux qu'un commentaire :

Lundi 11 mars	35 millions
Mardi 12 mars	50 millions
Mercredi 13 mars	77 millions
Jeudi 14 mars	180 millions
Vendredi 15 mars	354 millions
Samedi 16 mars (en 2 heures) ..	280 millions

Du début de 1935 à fin mars 1935, la Banque Nationale de Belgique dut expédier pour 5 milliards d'or ;

(3) C. GUTT, *Pourquoi le Franc belge est tombé*.

les banques de leur côté étaient à court de disponibilités. Celles qui leur avaient été octroyées par le décret d'août 1934 étaient à moitié utilisées. Il fallait agir et le plus vite possible.

DERNIERS MOMENTS.

M. Theunis résolut, avant d'établir le contrôle des changes, de demander une aide à la France. Il sollicita une entrevue de M. Flandin et de M. Laval ; ceux-ci proposèrent la date du 18 mars. Mais comme M. Gutt le retrace, cette date parut au Gouvernement Belge trop éloignée et il obtint que l'entrevue eut lieu le dimanche 17 mars. Les Ministres partirent donc le samedi, après avoir rédigé l'arrêté de contrôle des changes. Les motifs qui guidèrent M. Theunis ne sont pas très clairs ; il n'y venait pas pour chercher un crédit, puisque le franc belge avait une couverture or satisfaisante 59 %, alors que le taux légal de la couverture de l'encaisse était fixée à 40 % ; il refusa d'ailleurs de lui-même un crédit que lui offrait le Gouvernement Français. Ce dont la Belgique avait besoin, c'était de voir se desserrer les barrières douanières qui l'étouffaient et disparaître cette disparité des prix qui entraînait son commerce. Or, qu'offrait la France ? un prêt de 2 milliards avec augmentation des importations belges du montant de la charge dudit emprunt, c'est-à-dire 500 millions ; ce n'était certes pas suffisant pour redonner un essor quelconque à l'économie belge. D'autre part, la France ne pouvait guère consentir beaucoup plus, car, dans le domaine du commerce extérieur, seul point intéressant pour la Belgique, il lui fallait tenir compte de toute une série de répercussions possibles. Ainsi, l'augmentation des entrées de produits belges aurait eu comme consé-

quence un accroissement d'importations de la part de pays tels que l'Allemagne et l'Angleterre, qui jouissaient de contingentements établis sur les pourcentages du total des quantités de telles marchandises importées. Il semble donc que ce soit plutôt par devoir de conscience que M. Theunis se soit rendu à Paris en vue de tout tenter avant d'avouer sa défaite. La dernière voie de recours épuisée, il ne lui restait plus qu'à démissionner. Le lendemain matin, 18 mars, le contrôle des changes était établi et le 19, la démission du Gouvernement Theunis fut rendue officielle à la première séance de la Chambre.

Est-ce que la Belgique pouvait échapper à la dévaluation ? A cette question que nous posions au seuil de cette étude, il semble bien qu'il faille répondre par la négative. De dimensions restreintes, ce pays, entièrement tourné vers le commerce, ne pouvait lutter à la fois contre la crise et contre la dépréciation de la Livre. La Belgique, par la déflation, aurait pu réussir à résorber l'écart existant entre ses prix de détail et ses prix de gros si les conditions extérieures de l'économie étaient restées stables. Or, du fait des reculs successifs de la Livre, non seulement cette résorption n'était pas possible étant donné que les prix de gros ne cessaient de s'affaïsser par suite de la pression de la devise anglaise, mais encore, l'adaptation entre le coût de production anglais et le coût de production belge devenait irréalisable, puisque les prix de revient anglais diminuaient à mesure que les Belges cherchaient à comprimer les leurs. Dès lors, la déflation prenait un caractère anormal ; étant de plus en plus profonde et ne pouvant être rapide, elle devenait malsaine. Ce n'est pas à dire que la déflation n'ait eu que des effets nocifs, il nous semble au contraire qu'elle

a permis à la Belgique de fournir une première étape vers le redressement économique ; la dévaluation devait venir au secours de la déflation pour réaliser les conditions indispensables à la reprise économique souhaitée.

DEUXIEME PARTIE

LA TECHNIQUE

Si l'expérience Belge est pleine d'enseignements pour notre pays par l'étude des phénomènes qui ont acculé la Belgique à la dévaluation, elle nous est encore plus précieuse par l'exemple qu'elle nous donne d'une technique, sinon parfaite, du moins excellente. M. Van Zeeland, n'a pas, en effet, conçu la dévaluation comme un procédé magique propre à redonner à son pays la prospérité économique ; elle n'était pour lui que le moyen de supprimer les entraves qui empêchaient la Belgique de profiter de la reprise économique mondiale, c'est-à-dire, la disparité du pouvoir d'achat et la disparité des prix. L'objectif de M. Van Zeeland était donc le même que celui de M. Theunis, les moyens employés, seuls, différaient. M. Theunis, de même que ses prédécesseurs, avait pensé abaisser la courbe des prix de détail et du coût de la vie vers celle des prix de gros, en même temps qu'il avait espéré réduire le coût de production belge au niveau des prix de revient anglais ; ceci se révéla, à l'expérience, impossible. M. Van Zeeland reprit le problème, mais en le concevant sous un angle tout différent. Il résolut de dévaluer et, par ce moyen, d'élever la courbe des prix de gros vers celle des prix de détail, tandis

qu'il abaissait les prix intérieurs or au niveau des prix mondiaux.

La détermination du but à atteindre est, à notre sens, l'explication de la réussite technique d'une telle opération. Il convient, à ce propos, de dissiper une erreur propre à beaucoup de personnes qui ne jugent la dévaluation belge que d'après ses résultats économiques. Or ceux-ci, que nous étudierons dans notre troisième partie, ne dépendent pas seulement de la dévaluation, mais de la conjoncture économique ambiante. M. Van Zeeland a-t-il atteint, par la dévaluation, le but qu'il se proposait ? C'est la réponse à cette question qui doit, à notre sens, conditionner tout jugement portant sur la technique de la réforme monétaire belge ; et c'est cela que nous nous proposons d'étudier dans cette deuxième partie en examinant les divers procédés par lesquels le gouvernement est parvenu à ses fins.

CHAPITRE IV

ACTION SUR LE PLAN FINANCIER

PREMIÈRE SECTION.

LE CONTROLE DES CHANGES

Les exportations d'or forcèrent le Président Theunis à mettre en vigueur, le lundi 18, les arrêtés royaux relatifs au contrôle des changes, qui avaient été rédigés le samedi 16. Cet arrêté prévoyait la création d'un Office national des changes auquel était confié le contrôle des opérations en devises étrangères. Cet Office bénéficiait de la garantie de l'Etat et était placé sous la direction d'un Comité composé de M. Paul Van Zeeland, alors vice-gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, de M. Warland, directeur général de la Trésorerie et de la Dette publique et de M. Deroever, directeur général honoraire de la Caisse d'épargne. Le but de M. Theunis était de mettre fin à la spéculation et à la thésaurisation, tout en maintenant intacte la liberté des opérations de change nécessaires au commerce normal. Pour éviter la thésaurisation des pièces d'or, le commerce de l'or, tant en lingots qu'en monnaie, est soumis au contrôle de la Banque nationale; quant au commerce des devises, il est contrôlé, non seulement par la Banque Nationale et par l'Office

central des changes, mais aussi par les banques qui, pratiquant généralement ce genre d'opérations, agissent sous le contrôle de l'office. C'est par ce moyen ingénieux que M. Theunis réussit à surmonter la difficulté qui consistait à créer de toutes pièces un organisme assurant la liaison entre l'Office d'une part, et les banques de l'autre. Ce procédé se révéla, d'ailleurs rapidement, imparfait ; les sorties de capitaux continuaient à tel point que le mardi 26 l'on se vit obligé de renforcer le régime en n'autorisant les cessions de change qu'en couverture de marchandises et de frais de voyage. Pour éviter les fraudes, on exigea, en outre, la production de documents.

Ce contrôle avait l'inconvénient de paralyser les transactions en multipliant les formalités et d'empêcher le libre mouvement des capitaux ; c'était une entrave supplémentaire imposée à l'économie belge, toujours dans le but de maintenir, coûte que coûte, la parité or du franc. Or ce but n'a pas été atteint : d'un côté, les exportateurs, pressentant la dévaluation, ne se hâtaient pas de convertir les devises qui leur revenaient en monnaie nationale, de l'autre, les commerçants, pour la même raison, couvraient leurs besoins. Il en résulta une demande de devises abondante pour une offre qui ne cessait de se raréfier ; en outre, un trafic de billets s'était immédiatement établi à la frontière : les billets ainsi exportés devaient être repris par la Banque Nationale contre de l'or ; l'on peut estimer à 436 millions de métal l'or ainsi expédié (1). Enfin, un marché noir du franc s'était établi sur les places étrangères où l'on enregistrait une dépréciation continuelle du franc : les billets qui s'y traitaient ne trouvaient preneurs qu'avec une dépréciation équivalente aux risques courus et tenant à une dévaluation

(1) BAUDHUIN, *La dévaluation du Franc belge*.

éventuelle ; c'est ainsi qu'une dépréciation de 5, 10 et 25 % fut enregistrée successivement à Paris et à Londres. M. Van Zeeland, à son arrivée au pouvoir, se trouvait donc en face d'un fait accompli : « La porte, qu'avait verrouillée M. Theunis, était mal cadenasée ».

Il s'est trouvé, malgré tout, des économistes pour soutenir que la dévaluation ne s'imposait pas ; à l'appui de leur thèse ils préconisaient, à l'exemple de l'Allemagne, le maintien provisoire d'un contrôle des changes perfectionné et de la dualité de monnaies qui en était résulté. Il y aurait eu, ainsi, une monnaie pour le marché intérieur et une autre réservée pour transactions internationales. Ce système, d'après ses partisans, avait l'avantage de maintenir une parité or théorique dans l'espoir de voir, par la suite, la monnaie reprendre lentement son ancienne et uniforme parité ; mais ces personnes semblaient faire abstraction des origines de la crise belge. La disparité interne des prix n'aurait été nullement supprimée par le jeu de cette dualité de monnaie ; l'exemple de l'Allemagne montre que le déséquilibre intérieur se serait probablement aggravé ; peut-être, répondent les dualistes, mais le commerce extérieur aurait été favorisé et aurait entraîné par son essor toute l'économie. Ce raisonnement nous semble erroné pour deux raisons : l'état actuel de l'économie mondiale ne permet pas une forte extension du commerce extérieur ; en outre, l'expérience récente de la Tchécoslovaquie, que nous reverrons plus loin, nous prouve qu'une reprise du commerce extérieur n'entraîne pas nécessairement toute l'économie. Quel avantage peut tirer un gouvernement de l'adoption de ce système, sinon de sauver la face et de ne pas encourir l'impopularité d'une dévaluation ; de plus, l'on doit se rendre compte que,

si l'on suit une telle politique, c'est au détriment de l'activité économique générale du pays. Il vaut donc mieux effectuer franchement une dévaluation, qui permet d'arrêter la dépréciation de la monnaie au point choisi qu'ériger en système un contrôle des changes qui risque d'entraîner, à l'instar de l'Allemagne, une inflation intérieure et, par suite, une dépréciation indéterminée de la monnaie. M. Van Zeeland, se rendant compte du caractère néfaste d'une telle politique, opta résolument pour la dévaluation.

DEUXIÈME SECTION

LA DEVALUATION PROPREMENT DITE

LE CALCUL DU TAUX DE DÉVALUATION.

Le premier pas à faire dans cette voie était de calculer le taux de dévaluation, point capital pour la réussite de l'opération. D'un côté il ne fallait pas le fixer à un niveau trop ambitieux, car alors une déflation supplémentaire eût été nécessaire pour adapter les prix belges aux prix mondiaux. L'Angleterre en revalorisant en 1925, et l'Italie en stabilisant à un niveau trop haut ont, en effet, été contraintes de fournir un effort de déflation qui les a handicapées sur le marché économique ; l'exemple de ces deux nations n'était donc pas à suivre. D'un autre côté, M. Van Zeeland devait se garder de déprécier trop profondément le franc, car alors les prix intérieurs auraient monté nominalement pour s'adapter au niveau des prix mondiaux. Cette hausse des prix aurait entraîné une prospérité factice et malsaine dont la

Belgique avait fait l'expérience en 1926-1929 ; les Belges étaient d'ailleurs restés sous l'impression de la stabilisation de 1926 et se figuraient que les prix monteraient, à peu près immédiatement, dans la proportion du taux de dévaluation. Or, faire ce raisonnement, c'était ne pas se rendre compte que les circonstances économiques n'étaient plus les mêmes. Tout d'abord, en 1926, il n'y avait pas eu d'effort de déflation, de plus la stabilisation avait été effectuée à un niveau trop bas, enfin la tendance des prix était à la hausse ; dans de telles conditions, il n'est pas étonnant que la stabilisation n'ait donné qu'un coup de fouet à l'économie et que, le niveau des prix mondiaux une fois rattrapé, l'on se soit retrouvé « gros Jean comme devant ». Mais telle n'était pas la situation en 1935 : la Belgique avait fourni un très gros effort de déflation ; en outre, les prix avaient atteint, à peu de chose près, le point le plus bas de la dépression. Enfin, le taux de dévaluation devait, en fait, être calculé de manière à ramener les prix intérieurs belges au niveau des prix mondiaux, c'est-à-dire de manière à ce que le coût de production belge soit abaissé au niveau du coût de production mondial. Il n'y avait donc pas de raison pour que le coût de la vie s'élève en fonction de la dépréciation de la monnaie. D'ailleurs l'Angleterre n'avait pas vu, en 1931, ses prix intérieurs monter lorsqu'elle avait abandonné l'étalon or ; l'explication de ce phénomène tenait à des raisons spéciales à la livre, dont nous avons déjà parlé plus haut. Il n'en reste pas moins que le fait, en lui-même, avait surpris de nombreux partisans de la théorie quantitative. L'expérience anglaise ne pouvait servir à M. Van Zeeland qu'à titre d'indication. La dévaluation tchécoslovaque, au contraire, fut pleine d'enseignements pour les économistes belges :

la Tchécoslovaquie, après une expérience de monnaie contrôlée, dévalua sa monnaie de $16 \frac{2}{3} \%$ le 17 février 1934 ; or, cette dévaluation, après avoir donné un brusque coup de fouet à l'économie et, en particulier aux exportations (balance déficitaire de 4% en 1933, devenue excédentaire de 11% en 1934 et de 21% en 1935), semblait aller vers un échec définitif. Les adversaires de la dévaluation ne manquèrent pas de citer cet exemple pour prédire le même sort à la Belgique ; M. Van Zeeland et ses collaborateurs cherchèrent, au contraire, à connaître la cause de cet échec ; ils en trouvèrent la raison dans la fixation erronée du but et, par suite, du taux de dévaluation, en même temps que dans le caractère défavorable de la conjoncture mondiale. Les Tchèques, en dévaluant leur monnaie, n'eurent comme objectif que l'expansion du commerce extérieur et ne se soucièrent pas du marché intérieur ; en conséquence, le chiffre choisi de $16 \frac{2}{3} \%$ fut trop bas. En outre, le Gouvernement poursuivit une politique de revalorisation des produits agricoles ; il en résulta une aggravation du déséquilibre des prix que n'avait pas entièrement résorbé la dévaluation ; si l'on tient compte, enfin, que la conjoncture économique était défavorable pour la devise tchécoslovaque du fait du glissement de la livre, il est facile de s'expliquer l'échec d'une dévaluation ainsi effectuée.

Cette expérience guida le Gouvernement Van Zeeland dans son calcul du taux de dévaluation ; le but visé était d'abaisser le coût de production belge au niveau du coût de production anglais, c'est-à-dire au coût de revient mondial. Il lui fallait donc calculer l'ampleur de la divergence existant entre ces deux données. Or, cette estimation ne pouvait être qu'approximative ; voici un tableau que nous empruntons

à l'article publié par M. Charles Roger dans *Weltwirtschaftliches archiv* de l'Université de Kiel. Il nous permet de nous rendre compte de la divergence existant entre les principaux éléments du coût de production dans les deux pays :

I. - Coût de la vie

Baisse par rapport au maxim.

*Baisse par rapport
à septembre 1931*

Belgique	Angleterre	Belgique	Angleterre
<u>1930</u>	<u>1929</u>		
— 23,5 %	— 12,8 %	— 13,9 %	— 1,4 %

Soit pour la Belgique un effort de déflation supplémentaire de 19,7 %.

Soit pour la Belgique un effort de déflation supplémentaire de 12,5 %.

II. - Salaires

— 23,4 %	— 5 %	— 17,9 %	— 2,8 %
Soit pour la Belgique un effort de déflation supplémentaire de 18,4 %.		Soit pour la Belgique un effort de déflation supplémentaire de 15,1 %.	

III. - Prix de gros

— 44,5 %	— 25,6 %	— 23,5 %	+ 5,2 %
Soit pour la Belgique un effort de déflation supplémentaire de 18,9 %.		Soit pour la Belgique un effort de déflation supplémentaire de 28,7 %.	

IV. - Disparité de pouvoir d'achat au terme du coût de la vie (Calculs faits sur la base 1928 - 100

et sur la moyenne des 3 mois de change centrée au 2^e mois)

Août 1931.....	110
Février 1935.....	160
Août 1934.....	160

Le coût de la vie étant l'élément dominant entrant dans la formation des coûts de production belges et britanniques, l'on prend comme base de calcul de leur divergence la disparité du coût de la vie dans ces deux pays. Le choix de l'année de base 1928 : 100, se justifie par le fait que les prix intérieurs belges étaient à peu près en équivalence cette année avec les prix anglais. Il faut cependant tenir compte de ce qu'en 1928 le niveau des prix britanniques était de 20 % plus élevé que les prix belges, par suite de la revalorisation de la livre effectuée par l'Angleterre à un niveau trop haut et de son effort insuffisant de déflation. La disparité de pouvoir d'achat, au terme du coût de la vie, n'est donc pas, en février 1935, de 160/100, mais de 160/120, ce qui donne une divergence de 33 % ; pour ramener ce rapport à l'unité il fallait donc multiplier les prix belges (le numérateur de la fraction) par 0,75, ou, en d'autres termes, réduire la teneur or de la monnaie de 25 %. L'on devait enfin empêcher une hausse des prix intérieurs qui se serait produite à la suite des importations des produits étrangers n'ayant pas subi une déflation correspondante des prix intérieurs ; dans ce but, il fut décidé d'élever le taux de dévaluation à 28 %, ce qui avait également l'avantage de prévoir les fluctuations éventuelles de la livre.

La justesse du calcul effectué se trouve confirmée lorsque l'on reporte les yeux sur le tableau ci-dessus : l'indice du coût de la vie témoigne d'une déflation supplémentaire de 12 % de la part de la Belgique par rapport à l'Angleterre. Or l'addition de ces deux chiffres nous donne 40 %, c'est-à-dire le taux de dépréciation de la livre par rapport au franc belge.

La divergence existant entre les prix de gros ne

peut plus nous donner une idée exacte de la disparité des coûts de production ; les prix de gros sont, en effet, en majeure partie, des prix d'exportation ou d'importation et, par conséquent, des prix de vente se rapprochant sensiblement des prix mondiaux, du fait de la concurrence. Si l'on observe, au contraire, les salaires, l'on constate qu'à peu de choses près l'effort supplémentaire de déflation, de la part de la Belgique, sur la base de 1931, confirme également le choix du taux de dévaluation.

Il ne faut évidemment pas s'hypnotiser sur le calcul du taux de dévaluation ; celui-ci a été fait avec le plus de soin possible, il est cependant probable qu'étant donné l'impossibilité de faire une évaluation exacte de la divergence des coûts de production, le calcul ci-dessus n'est qu'approximatif. Le taux choisi s'est révélé, à l'expérience, particulièrement heureux. Il suffit de jeter les yeux sur le comportement de l'indice des prix : les prix de gros, qui auraient dû hausser théoriquement de 39 %, s'élevèrent, du fait de la dévaluation, de 20 % au milieu de l'été ; à la fin de l'été, une nouvelle hausse, due cette fois à la conjoncture mondiale, les porta à 25 %, niveau auquel ils se maintinrent jusqu'en février 1936. En ce qui concerne les prix de détail, l'on s'attendait généralement à une hausse de 15 % (Baudhuin : *Libre Belgique*, 1^{er} avril 1935) ; un an après, l'on n'enregistrait qu'une hausse de 9 %, tandis que l'index du coût de la vie n'accusait qu'une augmentation de 12 %. Nous reviendrons d'ailleurs sur ce point dans notre prochain chapitre, mais nous devons, dès maintenant, constater que le taux de dévaluation choisi avait produit l'effet qu'en escomptait le Gouvernement, c'est-à-dire le rapprochement de la courbe des prix de gros de celle des

prix de détail et du coût de la vie, ce qui provoqua le rétablissement de la marge bénéficiaire des entreprises.

RATTACHEMENT A LA LIVRE OU A L'OR ?

Une fois le taux de dévaluation choisi, deux solutions s'offraient à la Belgique : ou rattacher de nouveau le franc à l'étalon or, ou le rattacher à la livre. Cette dernière solution avait été prônée, avant la dévaluation, par ce que l'on a coutume d'appeler l'école de Louvain, tandis que certains dirigeants de la Banque Nationale restaient fidèles au principe de l'étalon or.

Techniquement, le rattachement de la livre ne présentait aucun inconvénient : le produit de la réévaluation de l'encaisse or de la Banque Nationale aurait servi à constituer un fonds d'égalisation des changes. Le procédé aurait été le suivant : le Gouvernement aurait transféré une certaine quantité d'or à Londres, en échange de quoi il aurait constitué un stock de livres que l'on aurait vendues ou achetées, selon les fluctuations du franc belge par rapport à la livre. A cela il peut être objecté qu'une telle masse de manœuvres risque d'être épuisée et, par suite, peut mettre en difficulté l'Etat et la monnaie. Or l'expérience anglaise a montré qu'un tel danger n'était pas à redouter puisque le fonds d'égalisation des changes fonctionnant en Angleterre est actuellement en bénéfice ; d'ailleurs d'après la loi du partage des risques, la Belgique était en droit d'espérer une compensation des pertes et gains éventuels. Si, du point de vue technique, il n'y avait pas de réelles difficultés, au point

de vue économique l'on ne pouvait y voir que des avantages. La Belgique avait été obligée de dévaluer parce que sa monnaie était rattachée à un point fixe : l'or, pendant que la dépréciation de la livre et du dollar accélérail la baisse des prix mondiaux : une appréciation du pouvoir d'achat belge en était résultée. Vouloir donc rattacher de nouveau le franc à l'or, c'était s'exposer à dévaluer de nouveau si la conjoncture mondiale était par trop défavorable. Au contraire, le rattachement du franc belge à la livre devait logiquement assurer à la Belgique une plus grande stabilité des prix, étant donné que les variations de la devise anglaise ont une influence décisive sur les prix mondiaux. Le franc belge, suivant la livre dans ses variations, les Belges auraient joui d'une stabilité des prix relativement grande et n'auraient pas risqué de voir à nouveau renaître, avec une disparité du pouvoir d'achat, une disparité interne des prix. L'inconvénient d'un tel procédé résidait évidemment dans d'éventualité d'une hausse des prix accompagnant une baisse nouvelle de la livre, mais outre que l'expérience avait démontré l'improbabilité d'un tel phénomène, les Anglais n'avaient pas intérêt à prolonger cette hausse ; enfin, il aurait toujours été temps, dans ce cas, de rechercher la stabilité des prix dans le rattachement à l'étalon or.

L'attachement traditionnel des Belges à l'étalon or et au fond, la crainte de l'aventure, ont triomphé des raisonnements militant en faveur du rattachement à la livre. La solution fut d'ailleurs acquise de justesse, puisque le rattachement à l'or fut voté à une voix de majorité. L'expérience semble, cependant, devoir trancher sous peu le débat en montrant tous les inconvénients de cette solution, car la résistance

des derniers bastions ⁽²⁾ du bloc or, et plus particulièrement celle du franc français, paraît devoir toucher à sa fin. Bon gré, mal gré, la France sera obligée de déprécier sa devise et il est alors probable que le bloc or suivra son mouvement. Or, une dévaluation profonde du franc risque d'entraîner à sa suite la livre, ce qui provoquerait une disparité de pouvoir d'achat qui paralyserait de nouveau l'économie belge. M. Charles Roger, attaché à l'Orec, et M. Baudhuin ont été d'accord pour nous affirmer que c'était là que se trouvait l'un des principaux dangers qui menaçaient la devise belge. Si le Gouvernement français, nous a dit M. Charles Roger, ne dévalue pas sa devise au delà de 35 %, le franc belge peut, à la rigueur, supporter le choc ; malheureusement, la hausse des prix intérieurs, dus, pour une part, à l'inflation, pour l'autre, à la politique sociale du Gouvernement, forcera ce dernier, s'il veut rétablir l'équivalence entre le coût de production français et le coût de production mondiale, à déprécier le franc de 40 à 50 %. Dans ces conditions, la Belgique ne pourra résister et se trouvera de nouveau obligée de dévaluer. La politique de la Belgique, qui est une petite entité économique, aurait dû être guidée par le souci de rattacher sa monnaie à la devise étrangère qui, non seulement avait le plus de poids dans l'économie mondiale, mais encore **qui** exerçait la plus forte incidence sur son économie, c'est-à-dire : la livre ; il lui aurait toujours été loisible de rattacher à l'étalon or le franc lorsqu'une stabilisation générale des monnaies aurait été effectuée. Ce qu'il y a de plus étonnant, c'est que précisément l'espoir de cette stabilisation générale avait étouffé la crainte que pouvait faire naître, chez certains, le

(2) Ecrit avant la dévaluation de 1936.

rattachement à l'or. Il suffit de lire la déclaration gouvernementale faite le 29 mars 1935 pour s'en assurer : « Restant fidèles au principe de l'étalon or et souhaitant le voir rétabli sans délai dans des conditions qui assurent effectivement son fonctionnement international, nous nous proposons d'user de tous les moyens en notre pouvoir pour hâter la conclusion d'un accord international par lequel les principales monnaies seraient à nouveau stabilisées sur la base de l'or. Nous demanderons au Parlement, en prévision de cette éventualité, de nous autoriser à nous rattacher à l'or, en vertu d'un pacte auquel interviendraient les grands pays du monde à un niveau qui ne serait plus celui d'aujourd'hui, mais qui ne saurait, en aucun cas, être inférieur de plus de 30 % au niveau actuel ». Cette stabilisation générale des monnaies, le Gouvernement l'a attendue un an, puisque la loi monétaire du 30 mars 1935 avait laissé au Gouvernement la possibilité de modifier le taux de dévaluation entre 25 et 30 %; cette possibilité devint très vite illusoire, étant donné que l'économie belge s'adapta sur la base du taux de 28 %, fixée provisoirement par l'arrêté royal du 31 mars 1935. L'arrêté royal du 31 mars 1936 a confirmé définitivement cet état de fait.

STATUT MONÉTAIRE.

Une fois les modalités de la réforme monétaire fixées, il ne restait plus qu'à la faire sanctionner par le Parlement. L'accueil de ce dernier au Gouvernement Van Zeeland fut des plus froids: les parlementaires qui avaient proclamé, plus haut les uns que les autres, leur attachement indéfectible à la stabilité du franc, étaient gênés de la volte-face que le Gouver-

nement et les nécessités économiques leur imposaient ; ils étaient, en outre, humiliés de voir que leur vote de confiance au Gouvernement Theunis n'avait pas suffi à arrêter les exportations d'or et la chute du franc. Aussi la Chambre n'accorda-t-elle sa confiance au Gouvernement que par 107 voix contre 54 et 12 abstentions. Le Sénat effaça, en partie, l'impres-sion pénible causée par le vote de la Chambre, en sanctionnant la politique du Gouvernement par 110 voix contre 20 et 13 abstentions.

La loi monétaire du 30 mars 1935 établissait la nouvelle parité de la monnaie entre 70 et 75 % de sa valeur. Un arrêté royal du 31 mars 1935 fixait la base des opérations d'achat et de vente de devises étran-gères par le fonds d'égalisation des changes à 0,150632 gr. d'or au belga, ce qui correspondait à une dévaluation de fait de 28 %. Ce taux fut confirmé définitivement un an après par l'arrêté royal du 31 mars 1936 ; le même jour un nouvel arrêté royal réta-blissait la convertibilité des billets de la Banque Natio-nale de Belgique.

Les nouvelles caractéristiques de la monnaie belge étaient les suivantes ⁽³⁾ :

Prix du kg. d'or fin	=	6.638,695.629 Belgas, soit 33.193,478,145
Un Belga	=	0,150.632 gr. d'or fin.
Un Franc	=	0,030.126 gr. d'or fin.
Un Franc 1914... =		0,290.323 gr. d'or fin.
Un Franc 1926... =		0,041.842 gr. d'or fin.
Un Franc 1935... =		0,030.126 gr. d'or fin.

(3) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

Parité du Franc belge (4 5)
Monnaies théoriquement stables.

	Francs	Francs	Belgas
	1926	1935	1935
100 Francs français.....	140,89	195,67	39,135
1 Dollar américain	21,24	29,50	5,90
1 Florin hollandais	14,45	20,07	4,015
1 Franc suisse (ou Fr. or)....	6,94	9,64	1,927
100 Lires italiennes	189,26	262,88	52,57
100 Couronnes tchécoslovaques	88,79	123,34	24,66
100 Zlotys polonais	403,40	560,32	112,06
1 Reichmark	8,57	11,90	2,379

La livre sterling cotait 100 à 105 francs avant la dévaluation belge ; depuis le début de 1936 elle se tient aux environs de 146.

TROISIÈME SECTION

LE BENEFICE DE REEVALUATION DE L'ENCAISSE DE LA BANQUE NATIONALE ET SON UTILISATION

La dévaluation eut immédiatement pour conséquence d'augmenter le montant nominal de l'encaisse de la Banque Nationale de Belgique ; ne sachant pas à quel taux serait dévaluée définitivement la monnaie, le Gouvernement adopta comme base de réévaluation le taux minimum de 25 %. Le montant de l'encaisse étant, avant la réforme monétaire, de 11.100 millions, le boni réalisé était de 3.700 millions. L'Etat, par la loi

(4) BAUDHUIN, *Un An après.*

(5) Parités antérieures au 26 septembre 1936.

du 30 mars 1935, se fit attribuer le bénéfice ainsi réalisé :

« l'accroissement d'actifs, résultant de la réévaluation de l'encaisse et des devises de la Banque Nationale de Belgique et de toutes cessions d'or faites par elle, sont acquises au Trésor ». Etant donné que le taux définitif de dépréciation fut fixé à 28 %, le boni exact dont disposait finalement l'Etat, fut de 4.350 millions.

Il est aussi dangereux de s'hypnotiser sur l'importance de cette somme que d'en sous-estimer la valeur. Tout dépend, à notre sens, de l'utilisation que l'on en fait ; c'est pourquoi nous avons placé cette étude dans le cadre de la technique. Le danger que peut comporter l'utilisation de cette plus-value réside dans ceci : au moment où l'Etat a ce boni à sa disposition, l'économie est censée être en équilibre, c'est-à-dire que les moyens de paiement mis au service de la nation correspondent avec les quantités de biens disponibles. Si donc l'Etat met en circulation les billets représentant la plus-value de réévaluation, il se créera un déséquilibre, le Gouvernement alors agira comme s'il faisait de l'inflation. Il faut remarquer, cependant, que celle-ci n'aura lieu que si les billets, mis ainsi en circulation, entrent dans les revenus des particuliers ; ceux-ci disposant d'un pouvoir d'achat accru et la masse de marchandises restant la même, il y aura hausse des prix, diminution des exportations, augmentation des importations et, de ce fait, perte de l'amélioration réalisée par la dévaluation.

Mais tout ceci suppose que les moyens de paiement correspondent aux quantités de marchandises d'une part et que les offres soient adaptées aux demandes de l'autre. Or tel n'est pas le cas ici : la Belgique sort d'une longue période de déflation, c'est-à-dire d'une période de contraction de crédits ; de plus, l'offre, par suite de la crise, est nettement supérieure à la de-

mande ; l'on peut donc, sans inconvénient, faire légèrement fléchir la règle énoncée ci-dessus et effectuer une politique de reflation mesurée.

Mais alors, on s'aperçoit immédiatement du danger : il réside dans le dosage de cette reflation. Ce péril est d'autant plus grand que les Belges, sortant d'une longue période de sévère déflation, subissent l'influence d'une psychologie de baisse provoquée par cette politique ; il leur faudra donc un certain temps avant de se débarrasser de cet état d'esprit, condition essentielle à la reprise économique. Une politique de reflation risque, dans ces conditions, de dégénérer, sans signe d'avertissement extérieur, en une inflation latente : les prix ne monteront pas puisque les acheteurs, bien qu'ayant en mains un pouvoir d'achat accru, ne le dépenseront pas ; ce ne sera que peu à peu que le changement de psychologie s'opérera. C'est alors que les prix se mettront à monter et de plus en plus rapidement : ce sera le « Boom » caractéristique de l'inflation avec tous ses effets néfastes. Il importe donc que le Gouvernement n'effectue une telle politique qu'avec prudence. Il doit pouvoir l'arrêter dès qu'il apercevra les signes avant-coureurs de l'inflation, c'est-à-dire des souscriptions anormales aux émissions d'emprunts et de valeurs mobilières, une hausse des prix, des sorties d'or, etc...

En résumé, le Gouvernement peut toujours se servir du honi de réévaluation pour augmenter le capital de la nation, mais il ne peut le faire passer dans les revenus de la nation qu'à condition de pouvoir reconstituer, au moment voulu, la masse de manœuvre ainsi utilisée.

Ces principes une fois posés, il nous reste à voir si le Gouvernement s'y est conformé. Au lendemain de la dévaluation, la plus-value de réévaluation s'éle-

vait provisoirement à 3.700 millions. Voici le tableau des affectations auxquelles il fut procédé :

Remboursement d'avances anciennes à la Banque nationale ⁽⁶⁾	345.000.000
Part du Grand Duché de Luxembourg.....	133.000.000
Fonds de régularisation des rentes.....	1.000.000.000
Fonds d'égalisation des changes.....	1.125.000.000
Remboursement de 15 millions de Florins....	300.000.000
Prélèvement budgétaire	102.000.000
Total.....	3.005.000.000
Solde non utilisé.....	695.000.000

Laissant de côté la part de la plus-value revenant au Grand Duché de Luxembourg, deux affectations sont dans la parfaite orthodoxie monétaire : le remboursement de la dette extérieure et le remboursement d'avances à la Banque Nationale. Il s'agissait, dans ce dernier cas, d'avances consenties par la Banque Nationale de Belgique à l'Etat, lors de la période d'inflation qui précéda la stabilisation de 1926. Si l'on tient compte qu'à ce remboursement s'ajoutait la prise en charge par le Trésor de 525 millions de billets de 50 francs, l'on s'aperçoit que la dette de l'Etat vis-à-vis de l'Institut d'émission s'est trouvée réduite de 1.370 millions à 500 millions, soit un remboursement de 870 millions. Cette affectation est, sans aucun doute, une des meilleures affectations que l'Etat puisse faire de la plus-value, puisqu'elle augmente le capital de la nation sans laisser passer aucune somme dans les revenus des particuliers. Il en est de même du remboursement des 15 millions de florins, partie de

(6) Voir BAUDHUIN, *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique*.

l'emprunt Mendelshonn, effectué par le Gouvernement Theunis à la fin de 1934.

Diverses affectations correspondent en outre à la conception que se faisait M. Van Zeeland de l'utilisation du boni de réévaluation : « nous allons considérer ces sommes comme une réserve et donc nous en servir comme telle ». Dans la pensée du chef du Gouvernement belge, ce bénéfice est une masse de manœuvre que l'on porte provisoirement sur tel secteur de l'économie nationale plus ou moins menacé. Le premier souci du Gouvernement était d'assurer la stabilité du franc, aussi affecta-t-il 1.125 millions à un fonds d'égalisation des changes qui devait acheter de l'or et des devises étrangères contre des billets, sur la base d'un poids d'or fin : 0,2150632. Cette précaution s'est révélée superflue puisque la solidité de la devise belge n'a jamais été mise en cause : la preuve en est l'abaissement du taux de l'escompte de 2 1/2 à 2 % le 15 mai 1935. Aussi, le même arrêté royal qui fixa définitivement la parité de la monnaie à 72 % de sa valeur supprime-t-il également le fonds d'égalisation des changes : les 1.125 millions retournèrent alors à l'Etat, qui en confia la gestion et l'utilisation à l'Office de Redressement Economique (Orec), dont nous reparlerons plus loin.

Dans le même ordre d'idées, M. Van Zeeland affecta, lors de la conversion des rentes, une somme de 1 milliard pour soutenir le cours de ces dernières et permettre aux porteurs, qui se croyaient lésés par l'opération, de se dégager à un cours favorable. Mais ici tout ne se passa pas de la même manière que pour le fonds d'égalisation des changes. La dotation de ce fonds de régularisation était, en effet, trop peu importante en face des 25 milliards que représentait le capital nominal des rentes converties. Il fut donc obligé d'effectuer

de nombreux rachats en bourse pour soutenir les cours. En comprenant les rachats antérieurs à la conversion, on peut considérer que le décaissement maximum a représenté environ 1 milliard 1/2 (7). M. Van Zeeland, avec juste raison, abandonna la partie et laissa fléchir les cours. Les rentes introduites sur le marché à 97 s'abaissèrent à 92 et même à 91,60. Peu à peu, cependant, un retournement se fit sur le marché et les cours remontèrent lentement, jusqu'à atteindre, en mai 1936, leur cours d'introduction, c'est-à-dire 97 ; cela permit au fonds de régularisation de se débarrasser, petit à petit, des titres qu'il avait en sa possession ; celui-ci s'est donc tiré à peu près indemne de l'aventure, mais que penser, au point de vue monétaire, de cette expérience ?

En achetant ainsi les fonds de l'Etat sur le marché, le Gouvernement mettait en circulation les billets représentant la plus-value de l'encaisse et faisait de « l'open market policy ». Il devait alors se garder de ne pas charger le marché d'un excès de disponibilité, capable de provoquer de l'inflation. Au reste, le danger n'est plus actuel, étant donné que la masse de manœuvre tend à se reconstituer par suite des ventes échelonnées de titres effectuées par le fonds de régularisation. Il n'empêche que M. Van Zeeland a bien fait de laisser fléchir carrément le cours des rentes lorsqu'il s'est aperçu de l'inefficacité de son action, au lieu de s'engager à fond et de risquer ainsi un déséquilibre nocif.

Jusqu'ici, à part l'utilisation momentanée du fonds de régularisation des rentes, nous n'avons pas vu la plus-value entrer dans les revenus de la population belge; nous y arrivons, cependant, avec l'examen des

(7) BAUDHUIN, *Un An après*.

prélèvements budgétaires. Il est bien évident que lorsque l'on parle de prélèvement budgétaire il n'est pas question du budget ordinaire ; il serait, en effet, de la dernière maladresse d'augmenter le montant des dépenses de l'Etat avec des revenus momentanés et non renouvelables ; nous voulons parler ici du financement, à l'aide de ce boni de réévaluation, du budget extraordinaire. L'idée maîtresse de M. Van Zeeland est de permettre au Gouvernement d'attendre, au moyen du boni disponible, une époque où, le prix du loyer de l'argent étant moins élevé et son crédit définitivement consolidé, il puisse contracter un emprunt susceptible de reconstituer à nouveau la masse de manœuvre dépensée ; c'est, au fond, une opération d'escompte qu'effectue M. le Président du Conseil : il trouve inutile d'emprunter de l'argent et, par conséquent, d'affaiblir son crédit alors qu'il a de l'argent disponible sous la main ; pour préciser encore, disons qu'il n'y a pas de différence entre cette utilisation de la plus-value ⁽⁸⁾ ou la mise en circulation sur le marché économique d'un emprunt contracté à l'étranger. Il reste, cependant, que cet argent employé à financer de grands travaux passera dans les revenus des particuliers à l'occasion du paiement des entrepreneurs ou des salaires des ouvriers ; le Gouvernement devra alors faire preuve d'une grande prudence s'il ne veut pas verser dans l'inflation. Celle-ci ne sera évitée que si les travaux envisagés entraînent une reprise de l'activité économique comme le désirent les promoteurs, car, de ce fait, le supplément de billets émis se trouvera compenser un nombre croissant de transactions ; il s'agira donc, une fois le démarrage de l'économie

(8) Voir BAUDHUIJN, *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique*.

obtenue, d'opérer avec mesure. Par contre, un danger réel existe avant cette reprise ; il est à craindre qu'au rythme de 1 milliard par an, prévu jusqu'en 1938 pour le financement des grands travaux, l'on se trouve soudain obligé de faire face à une hausse des prix et à un suroutillage caractéristique de l'inflation. Les dirigeants doivent donc avoir constamment le pied sur le frein, c'est-à-dire qu'ils doivent, suivant l'opinion de M. de Man, fractionner les travaux de telle sorte que l'on puisse suspendre, aussi rapidement que possible, leur exécution. Les travaux doivent, en outre, être rentables, car la réalisation de cette condition permettra ou de reconstituer la masse de manœuvre, ou de déclencher une reprise qui rétablira l'équilibre entre le volume de transactions et la masse de billets émis. Mais il ne faut pas se faire d'illusions sur l'efficacité de ces procédés. En premier lieu, malgré toutes les perfections d'aménagement de ce programme, l'arrêt des travaux ne sera pas instantané : les commandes en cours devront être exécutées ; de plus, certains travaux s'échelonnent sur plusieurs mois, même sur plusieurs exercices. Ensuite leur arrêt ne suffira pas à enrayer les effets du déclenchement d'un « boom » ; ce n'est pas la suppression des commandes qui arrêtera l'inflation ni qui rétablira la position compromise de l'économie belge vis-à-vis des marchés mondiaux : il faudra opérer le plus rapidement possible une ponction sur le marché monétaire et, si cela ne suffit pas, effectuer une déflation susceptible de ramener l'économie belge à un niveau normal en rapport avec la conjoncture économique. On ne saurait donc agir avec trop de prudence : il faut rendre suffisamment les rênes au cheval pour l'inciter à partir, il ne faut pas risquer de lui laisser prendre le mors aux dents.

Sur le terrain des faits, il semble que l'Office de Redressement Economique ait utilisé judicieusement la masse de manœuvre qui lui est confiée. Créé par l'arrêté royal du 19 avril 1935, composé de trois ministres et présidé par le Président du Conseil, l'Orec est non seulement chargé de l'utilisation de la plus-value de l'encaisse de la Banque Nationale de Belgique, mais encore, comme son nom l'indique, de la réorganisation de l'économie nationale, c'est-à-dire constitution de cartels industriels, aplanissement des conflits entre ouvriers et patrons, résorption du chômage, assainissement des banques, refonte des cadres administratifs, etc., etc... Composé d'économistes avertis, il semble que, sur le point qui nous occupe, il ait fait preuve de discernement dans la conception des programmes comme dans le choix des travaux à effectuer ; pour leur financement, il dispose d'une masse de manœuvre beaucoup plus puissante que ne le laisse apparaître le tableau ci-dessus. L'on ne tient pas compte, en effet, sur ce dernier, de la réévaluation de l'encaisse sur la base de 28 % de dévaluation, ce qui laisse un boni supplémentaire de 650 millions, auquel il faut ajouter le montant de la dotation du fonds d'égalisation des changes qui fait retour au Trésor et, de ce fait, est mis à la disposition de l'Orec, soit 1.125 millions. Si l'on remarque, enfin, qu'à part les affectations, telles que le remboursement des avances à la Banque et la part du Grand-Duché, qui sont définitives, les autres ne sont que spéciales et temporaires, l'on conçoit que l'Orec ait pu envisager un programme de travaux s'étendant, jusqu'en 1938, pour un montant de dépenses de 3 milliards 500 millions. Il est douteux que, dans un programme de cette envergure, tous les travaux envisagés soient rentables; c'est une raison de plus pour les dirigeants de l'Orec de pren-

dre garde au danger éventuel que comporte une inflation. Jusqu'ici, cette menace ne s'est pas concrétisée grâce au discernement dont l'Orec a fait preuve. Par conséquent, que ce soit pour les remboursements de dettes extérieures ou d'avances à la Banque Nationale, ou que ce soit pour le fonds d'égalisation des changes ou le fonds de soutien des rentes, l'on peut assurer que, jusqu'à présent, l'utilisation du boni de réévaluation s'est avérée judicieuse. Le seul danger, encore menaçant à l'heure actuelle, réside dans la politique des grands travaux, politique à double tranchant qui peut très bien, comme elle l'a fait jusqu'à présent, résorber le chômage et stimuler l'activité économique, mais qui peut aussi déclencher une inflation capable de ruiner les améliorations acquises par la dévaluation ; le tout dépendra de l'Orec.

QUATRIÈME SECTION

LA REDUCTION DU TAUX DE L'INTERET ET LA CONVERSION DES RENTES

Nous abordons ici un sujet qui n'a que de lointains rapports avec la dévaluation. Il nous semble pourtant que la conversion des rentes étant impossible avant la dévaluation, celle-ci a réalisé le climat psychologique et économique nécessaire à la réussite d'une telle opération ; de plus l'abaissement du loyer de l'argent était une condition essentielle à la reprise économique. Ce sujet entre donc dans la prolongation logique de la technique d'une dévaluation sainement conçue.

Par suite du reflux des capitaux consécutif à la dévaluation, le loyer de l'argent à court terme subit, de lui-même, une baisse sensible. Le taux de l'escompte, qui s'était maintenu jusqu'en avril 1935 à 2,50 %, s'abaisse, le 15 mai, à 2 % ; la même amélioration est constatée en ce qui concerne le taux hors banques du papier commercial, qui fléchit de 2,375 % à 1,875 % ; de même, l'intérêt servi aux dépôts à vue subit le même mouvement et se fixe à 0,50 % au mois de juin 1935 contre 0,75 %, taux en vigueur durant le début de l'année 1935. Cette baisse était logique étant donné la mobilité et l'abondance des capitaux rapatriés.

Cependant, en raison de leur mobilité, plus le terme du prêt s'éloigne, plus la réduction automatique du loyer de l'argent s'avère faible ; le retour à la confiance est, avant tout, pour les capitaux, une affaire de temps, c'est ce qui explique la réduction plus sensible de l'intérêt, après la dévaluation, pour les prêts à court terme que pour les autres. L'intérêt servi aux déposants par les banques s'abaisse, au début de juin, à 1,75 % contre 2 % pour les dépôts à un mois, tandis qu'il ne se fixe, dans le même temps, qu'à 1,90 % contre 2,08 % pour les dépôts à trois mois.

Cette résistance à la baisse, dont nous constatons la tendance, s'avère beaucoup plus rigide lorsque l'on regarde le marché à long terme. Le Gouvernement se trouvait devant la nécessité d'abaisser le loyer de l'argent à long terme s'il voulait diminuer le coût de production et enrayer une hausse éventuelle des prix. Pour réaliser cette baisse du taux de l'intérêt, M. Van Zeeland résolut d'opérer une vaste conversion des rentes, ce qui avait l'avantage de soulager les dépenses budgétaires provenant des charges de la dette publi-

que. Il y était d'autant plus incité qu'il trouvait réunies nombre de circonstances favorables à la réussite d'une telle opération : la dévaluation avait apporté un renversement psychologique favorable à la politique gouvernementale, la masse des capitaux était abondante, enfin l'Etat disposait d'une masse de manœuvre provenant du boni de réévaluation et susceptible de concourir à la réussite de l'opération en soutenant un fléchissement éventuel du cours des rentes. De toutes ces conditions il manquait la principale, c'est-à-dire une hausse des cours des rentes traduisant un abaissement réel du taux de l'intérêt ; cet obstacle n'arrêta pas M. Van Zeeland : envisageant la question à rebours, il considéra que le niveau du loyer de l'argent était artificiel et que, par conséquent, l'on devait profiter du concours de circonstances favorables et ne pas attendre une hausse des cours pour tenter une conversion qui, selon lui, devait ramener le taux de l'intérêt à un niveau normal et, par là, faciliter la reprise économique.

A côté de cet obstacle économique l'Etat se heurtait à un obstacle d'ordre juridique ; en raison des engagements pris, imprudemment, par les Gouvernements précédents, la plupart des fonds publics se trouvaient juridiquement inconvertibles ; c'est pour cette raison que les critiques les plus acerbes se sont élevées contre cette « violation unilatérale des contrats ». L'on oublie, cependant, que le droit ne signifie pas toujours justice et que l'intérêt général est parfois susceptible de primer l'intérêt particulier, surtout lorsque celui-ci ne subit qu'une atteinte juridique, comme c'est le cas présentement.

En raison de ces deux obstacles, l'un économique, l'autre juridique, l'opération doit emprunter un carac-

tère spécial différant des règles de la conversion de type classique. En voici d'ailleurs le mécanisme : la conversion englobait toutes les rentes portant un taux supérieur à 4 %, théoriquement les porteurs avaient le choix entre le refus de la conversion ou l'acceptation des titres nouveaux, mais, pratiquement, c'était une conversion forcée. Si l'on ne manifestait pas son désir de conserver les titres anciens dans le délai de quatre jours et demi, l'on était censé accepter la conversion. En outre, les titres non convertis n'étaient plus admis à la cote officielle des bourses, ni acceptés pour la constitution de cautionnements, ni reçus par les organismes privés en garantie d'avances.

Par contre, les nouveaux titres bénéficiaient d'avantages multiples : ils étaient exempts d'impôts, amortissables par rachats en bourse en 41 ans, à partir de 1938 ; enfin, ils bénéficiaient d'une prime consistant dans une bonification en capital de 5 %. L'on peut se rendre compte que ces diverses mesures donnaient à la conversion un caractère quasi obligatoire ; il n'est donc pas étonnant que, sur un capital nominal de 25 milliards, à peine 86 millions, soit 0,35 %, ne furent pas convertis.

Toutefois, il convient d'ajouter à la décharge du Gouvernement que l'abaissement du taux de l'intérêt était compensé par un gain en capital de l'ordre de 10 à 15 %, puisque la nouvelle rente unifiée 4 % fut introduite en bourse à 97, alors qu'un titre comme le Restauration Nationale 5 % 1919 cotait 88 le 15 mars 1935.

	Cours du 5 mars 1935 (9)	Cours d'introduction en bourse de la dette unifiée 4 % 16 Mai 1935	Cours du 4 nov. 1935	Cours du 1 ^{er} mai 1936	Valeur sur la base de 97 de 100 fr nominal des titres convertis (10)
Restauration nationale					
5 % 1919.....	88	97	91,60	97	101,85
Intérieur à prime 5 %					
1920	91	97	91,60	97	104,27
Dette belge 5 % 1925..	84,50	97	91,60	97	101,85
Consolidé 6 % 1921....	90,25	97	91,60	97	101,85
Emprunt 5 % 1931....	86,50	97	91,60	97	101,85

Cet avantage menaçait d'ailleurs d'être illusoire du fait de la brusque fluctuation des cours : la rente unifiée s'affaissa, en effet, à 91,70 le 1^{er} juillet, pour atteindre un minimum le 4 novembre avec 91,60. Le fonds de soutien fut impuissant à arrêter cette chute, provoquée d'une part par la mise en vente de titres estampillés provenant de la dette extérieure belge libellée en dollars, d'autre part par la mise sur le marché, immédiatement après la conversion, de titres appartenant à des récalcitrants. Les rentes se relevèrent peu à peu pour atteindre, en mai 1936, leurs cours d'introduction, c'est-à-dire 97. En même temps que les rentes, la plupart des emprunts communaux, provinciaux et coloniaux furent convertis, ce qui porte à 40 milliards le chiffre global de l'opération effectuée par le Gouvernement Van Zeeland :

Rentes d'Etat	25 milliards
Emprunts communaux et provinciaux	9 —
Emprunts coloniaux	3,5 —
Emprunts divers	2,5 —

(9) Source: *Rapport au Roi sur les pouvoirs spéciaux*.

(10) C'est-à-dire, compte tenu de la bonification en capital de 50 %, attribué aux titres dont les porteurs ont adhéré aux propositions d'échange. Bonification portée à 75 % pour les titres de l'emprunt intérieur à primes 5 % 1920.

Somme toute, cette conversion, pour hardie qu'elle ait été, n'en a pas moins été réussie, puisque le but visé par le Gouvernement, c'est-à-dire l'abaissement du loyer de l'argent à long terme à 4 % a été pleinement atteint. Nous ne sommes donc pas de l'avis de ceux qui reprochent à M. Van Zeeland de ne pas avoir attendu quelques mois afin de pouvoir réaliser une conversion entièrement volontaire. Quel avantage supplémentaire l'Etat pouvait-il en tirer ? Eviter un ébranlement de son crédit ? Les conversions libres, en février 1936, d'une partie de la dette extérieure représentée par les tranches non encore nationalisées de l'emprunt de stabilisation 7 % 1926 d'une part, et la conversion des bons du Trésor Mendelshonn, au début d'avril 1935, en un emprunt de 2,5 % d'autre part, répondent, il nous semble, amplement à cette question. D'ailleurs, aurait-on attendu quatre ou six mois, l'obstacle juridique résultant des clauses d'inconvertibilité figurant dans la plupart des emprunts aurait-il été supprimé ? Par son anticipation, la conversion a permis d'alléger les charges de la dette publique pour le budget de 1935 ; elle a facilité, en outre, la reprise économique en allégeant les charges pesant sur le coût de production belge : ce ne sont pas là des points de vue susceptibles d'être négligés.

CHAPITRE V

ACTION SUR LE PLAN ECONOMIQUE

L'étude de la technique d'une dévaluation ne peut se borner à l'examen des mesures financières, car ce qui assure la réussite technique d'une telle opération, ce n'est pas tant le calcul du taux de dévaluation par lui-même, que l'action attentive et continue du Gouvernement pour en faire cadrer les conséquences immédiates avec le but qu'il s'était proposé. Une hausse exagérée des prix intérieurs devait avoir pour conséquence de réduire à néant les avantages escomptés de la dévaluation, le Gouvernement devait donc veiller à ce que les réactions psychologiques du public, les influences saisonnières et les variations des prix mondiaux ne viennent tronquer l'incidence normale de la réforme monétaire sur les prix. Il nous semble, en outre, difficile de séparer la dévaluation des réformes de structure qui l'ont accompagnée et conditionnée : de même que, pour la conversion des rentes, la dépréciation du franc a permis, en effet, à M. Van Zeeland, en créant un climat psychologique et économique particulièrement favorable, de refondre la structure bancaire du pays, point de l'économie nationale qui s'était révélé spécialement faible lors de la crise du début de l'année 1935. La politique des prix d'un côté, la réor-

ganisation bancaire de l'autre, tels sont donc les deux points principaux sur lesquels la technique économique du Gouvernement s'est exercée.

PREMIÈRE SECTION.

LA POLITIQUE DES PRIX.

LA DÉVALUATION ET LES PRIX.

Toute la réussite de l'expérience belge reposait sur l'évolution ultérieure de l'indice des prix ; le but de la dévaluation était, en effet, de provoquer une vive hausse des prix de gros, par suite du renchérissement des produits étrangers, tandis que les indices des prix de détail et du coût de la vie ne devaient enregistrer, en raison de leur inertie, qu'une hausse beaucoup moins forte. Cette stabilité relative en valeur nominale devait permettre, grâce à la dépréciation or des prix intérieurs, d'abaisser le coût de production belge et par là, de supprimer la disparité de pouvoir d'achat existant auparavant.

Le succès de la politique de M. Van Zeeland était donc lié à la vérification de ce postulat que les prix ne devaient pas varier en fonction du taux de dépréciation de la monnaie. Tel n'était cependant pas l'avis des adversaires de la dévaluation ; pour ceux-ci, la dépréciation de la monnaie n'était qu'une opération blanche devant fatalement entraîner une hausse des prix intérieurs égale au coefficient de dépréciation : supposons, disaient-ils, le contenu or de l'unité monétaire réduit de moitié, l'on aurait besoin pour acheter n'importe quelle marchandise de deux fois plus d'unités qu'auparavant. Voici par quel processus ils étaient

amenés à formuler cette opinion : en raison de la dévaluation de 28 % du franc belge, les importateurs seront obligés de payer les marchandises étrangères 38,88 % plus cher qu'avant ; cette hausse des produits importés se répercutera presque instantanément sur les prix de gros intérieurs, ceux-ci pousseront également les prix de détail et, par suite, le coût de la vie, vers une hausse qui ne s'arrêtera qu'au moment où leur montant nominal aura compensé leur dépréciation or. Il est possible, d'ailleurs, que dans certains cas cette adaptation, étant donné le manque de fluidité du milieu économique, ne s'effectue qu'avec retardement. Il est nécessaire, par exemple, de tenir compte des retards d'adaptation provenant de l'indépendance des produits nationaux vis-à-vis de l'étranger ; il y a lieu, également, de tenir compte de l'adaptation lente et progressive des salaires au coût de la vie ainsi que de la répercussion incessante et réciproque des rémunérations sur le coût de production. La dévaluation peut donc provoquer, durant ce laps de temps, une période d'euphorie factice plus ou moins longue, tout comme une piqûre de morphine peut donner à un malade l'illusion de la guérison ; mais la Belgique ne devra même pas compter sur ce léger avantage : c'est, en effet, un pays d'industrie transformatrice et, de ce fait, ouvert largement à l'incidence des produits étrangers ; le renchérissement de ceux-ci se répercutera donc très rapidement, d'autant plus que les Belges ont déjà à leur actif l'expérience de la stabilisation de 1926 : l'index des prix de détail s'était élevé alors de près de 50 % ; le public est averti : les commerçants et les industriels devanceront le renchérissement prévu. Il en résultera une adaptation des prix plus rapide et plus foudroyante encore qu'en 1926.

A première vue, le raisonnement est logique, nous

dirons même mathématique ; cependant, l'expérience qui l'avait déjà montré faillible, lors de l'abandon de l'étalon or par l'Angleterre, devait se charger, comme nous le verrons plus loin, d'en démentir à nouveau les prévisions. Il importe de remarquer que cela ne veut pas dire que nous pensions que la dévaluation soit une panacée capable de ramener d'un seul coup la prospérité dans un pays, mais il nous semble qu'en matière d'économie politique un raisonnement trop abstrait risque d'être erroné, surtout, comme c'est le cas ici, s'il ne tient pas compte des contingences particulières propres à chaque économie.

Or, en Belgique, et nous avons déjà insisté sur ce point dans notre première partie, la monnaie était surévaluée, c'est-à-dire que le coût de production était anormalement supérieur au coût de production mondial. Nous nous trouvions donc en face de prix de détail anormalement élevés tandis que les prix de gros, sous la pression de la conjoncture économique et de la concurrence étrangère, s'étaient effondrés à peu près parallèlement aux prix mondiaux. La dévaluation devait avoir pour effet de les faire monter dans de fortes proportions, mais, devait-on craindre un renchérissement des prix de détail ? Si ces derniers s'étaient trouvés, lors de la dévaluation, en équivalence avec les prix mondiaux ou en dessous de cette équivalence ; alors une montée nominale devait suivre ; mais dans le cas présent ils se trouvaient appréciés, ils n'avaient donc pas à exprimer en valeur nominale le montant de leur dépréciation or, puisqu'ils se trouvaient simplement ramenés à la parité mondiale. Le renchérissement des prix de gros ne devait, dès lors, avoir qu'un retentissement extrêmement faible sur les prix de détail.

De plus, on a souvent tendance à croire qu'un arti-

cle de détail, du fait du renchérissement de la matière première étrangère de 38,88 %, haussera dans la même proportion. Or, rien n'est plus faux ; la part de la matière première dans le coût de revient est beaucoup plus faible qu'on ne se l'imagine : les charges de capital de l'entreprise, la main-d'œuvre, les transports, etc..., pèsent généralement beaucoup plus lourdement sur le prix de l'objet fabriqué que la matière première. Prenons un exemple concret: il a été importé, en 1934, 34.784.000 de kilos de peaux brutes pour une valeur de 165.466.000 francs, le prix du kilo étant de 4 fr. 75 à l'entrée en Belgique ; dans le même laps de temps, il a été importé pour 50.000 kilos de gants, pour une valeur de 14.954.000 francs, soit 299 francs le kilo de gants, ce qui correspond à peu près au prix de gros. Supposons que le prix de détail soit égal à 330 francs environ. Si l'on dévalue la monnaie de 28 %, le prix de gros pas plus que le prix de détail n'enregistrera une hausse de 38,88 %, mettons 39 %; cette hausse ne portera que sur la matière première importée, soit 39 % de 4,75, c'est-à-dire 1 fr. 85. Le renchérissement de la matière première étrangère due à la dévaluation n'élèvera donc le prix du kilo de gants que de 299 à 300,85 (prix de gros) ou de 330 à 331,85 (prix de détail). Nous avons choisi, à dessein, cet exemple, parce que les transformations industrielles y sont multiples et, par là, mettent en valeur l'importance toute relative de la matière première dans le coût de production et, aussi, parce qu'il grossit l'idée que nous voulons mettre en valeur. Cet exemple est donc arbitraire, car il faut noter que l'incidence des produits étrangers peut s'exercer aux différents stades de la production, directement ou indirectement, par l'intervention dans le procès de production de produits ayant eux-mêmes subi cette influence ; ceci dit, il

n'en reste pas moins que l'on est loin de la hausse prédite de 38,88 %; d'ailleurs, plus un produit est travaillé, plus la hausse due à la dévaluation aura tendance à s'atténuer et c'est ce qui explique la rigidité relative des prix de détail.

Quant à la hausse des salaires consécutive au faible relèvement du coût de la vie, il n'est pas forcé qu'elle se répercute fatalement sur le coût de revient, il suffit, en effet, de supposer que le volume des affaires étant accru, l'augmentation des bénéfices réalisés permette un relèvement proportionnel des salaires. Nous reviendrons d'ailleurs sur cette question des rémunérations dans notre troisième partie.

Enfin, si la dévaluation engendre certains facteurs de hausse, d'autres éléments du coût de production se trouvent abaissés à la suite de la dépression monétaire. Le poids des charges financières se trouvant automatiquement allégé freinera une hausse éventuelle des prix, il faut encore observer que la recrudescence de l'activité économique suscitée par la dévaluation permettra aux commerçants et industriels d'écouler leurs stocks et leurs produits sans tenir compte du prix de remplacement : leur volume d'affaires étant plus considérable, ils pourront, par les économies faites sur leurs frais généraux, compenser les pertes occasionnées par le renouvellement de leur stock.

Toutes les remarques, à part la première concernant la surévaluation de la monnaie, ne sont que secondaires à côté de celle-ci ; la dévaluation concrétise les résultats qu'une déflation n'avait pu faire passer dans le domaine des réalisations. En effet, la déflation avait comprimé, dans la mesure du possible, le coût de revient en rationalisant la production, en abaissant les salaires et les traitements, et cependant, elle avait été impuissante à réduire le coût de la vie et les prix de

détail. L'inertie de ces indices tenait à de multiples causes dont la psychologie de baisse, raréfiant les achats et par suite augmentant les frais généraux. l'alourdissement des charges financières. l'existence des intermédiaires et la résistance des intéressés étaient les principales. La dévaluation ne s'attaque pas directement à ces éléments, elle opère à rebours en dépréciant brutalement les prix or, elle agit en même temps sur certains éléments comme les charges financières, le volume des affaires et la psychologie ambiante. Les résultats que la déflation avait rendu possibles se trouvent acquis de ce fait par la dévaluation ; l'inertie des prix de détail, qui avait empêché le succès de la déflation, se trouve au contraire militer en faveur de la dévaluation en enrayant une hausse éventuelle des prix. Voilà, à notre sens, la principale utilité de la dévaluation.

Le raisonnement des anti-dévaluationnistes n'est pas faux par lui-même ; il se serait même peut-être trouvé confirmé si, d'une part il n'y avait pas eu de déflation antérieure, si, de l'autre, la monnaie n'avait pas été surévaluée ; dans ces conditions, les mêmes facteurs qu'avant l'opération auraient poussé les prix de détail à la hausse. La dévaluation n'aurait été, alors, qu'une opération blanche, c'est pourquoi nous avons affirmé plus haut que la dévaluation n'était pas une panacée universelle ; il ne faut pas pour cela en conclure, qu'à *priori*, elle est néfaste, tout dépend de l'aspect particulier qui se présente dans chaque cas ; dans le cas belge, elle a permis de couronner et de compléter l'œuvre entreprise par les déflationnistes. On a trop souvent tendance à opposer déflation et dévaluation comme deux notions antinomiques pour ne pas remarquer ici le concours mutuel qu'elles ont apporté à l'œuvre de redressement économique de la Belgique.

ACTION DU GOUVERNEMENT SUR LES PRIX INTÉRIEURS.

Vu l'énorme importance que présentait le problème des prix pour l'économie belge, le Gouvernement ne pouvait s'en désintéresser.

Il fallait, en premier lieu, agir sur la psychologie de la population. Les Gouvernements déflationnistes, pour combattre la campagne dévaluationniste, avaient représenté la dévaluation comme devant provoquer un brusque renchérissement de la vie ; il était à craindre, et ces craintes se sont partiellement vérifiées, qu'au lendemain de la réforme monétaire, une panique ne s'empare de la population et que l'on n'assiste à une véritable ruée du public sur les valeurs réelles, ce qui n'aurait pas manqué de provoquer une hausse injustifiée des prix de détail à laquelle, d'ailleurs, aurait succédé une baisse aussi forte, car tout achat spéculatif, satisfait par une vente non suivie de livraison, crée un pouvoir de baisse équivalent au pouvoir de hausse dont il a fait apport au marché ⁽¹⁾ ; au dénouement de l'opération, c'est-à-dire, lors de la revente des marchandises ainsi acquises, le pouvoir de baisse se traduira par un facteur de baisse réel. Ceci nous explique, et le caractère partiellement factice du « boom » qui a suivi immédiatement la dévaluation en Belgique, et le marasme relatif qui lui a succédé. L'affolement du public se manifesta, surtout, par des achats désordonnés dans les grands magasins ; les quelques exemples, relevés par M. Baudhuin ⁽²⁾, donnent une idée de l'état d'esprit du public : un client acheta 10 kilos de poivre dans une épicerie, une caissière, en possession d'un capital de 25.000 francs, le dépense en achats divers et acquit, notamment, cinq

(1) *Revue Politique et Parlementaire*, 10 avril 1935.

(2) *La dévaluation du Franc Belge* (BAUDHUIN).

fourneaux de cuisine, etc... Le Gouvernement devait donc enrayer le plus rapidement possible une panique qui ne pouvait engendrer qu'une hausse exagérée des prix et une impulsion factice qui, de ce fait, était dangereuse pour l'économie. Le 30 mars, un communiqué, annonçant une politique de freinage des prix, fut publié. M. Van Isacker, ministre des Affaires économiques, tint de nombreuses conférences avec les commerçants détaillants et les producteurs. Il réunit, en outre, les dirigeants des grands magasins et obtint de ces derniers qu'ils écoulaient leurs stocks sans tenir compte du prix de remplacement. Le but n'était pas de faire pression sur les prix, mais de substituer à l'affolement des esprits une saine compréhension des effets de la dévaluation.

Aussi, la publication de l'arrêté Royal du 6 mai 1935 eut-il beaucoup plus d'effet par sa publication elle-même que par sa mise en vigueur, Il prévoyait des peines correctionnelles pour « ceux qui, sur le marché national, offraient en vente ou vendaient des denrées ou marchandises à un prix supérieur au prix normal ». Des peines correctionnelles étaient également encourues « par les producteurs ou distributeurs qui, dans l'espoir d'une hausse prochaine, se refusaient systématiquement à écouler les marchandises qu'ils produisaient ou détenaient pour la vente ». Des agents se sont proménés dans les rues pour vérifier les prix, mais n'ont pas eu à intervenir ; l'effet psychologique avait été suffisant.

En outre, les dégrèvements effectués par le gouvernement Van Zeeland, s'ils ont eu une efficacité réelle, n'en ont pas moins exercé une influence psychologique certaine ; le public, croyant inépuisable la plus-value de réévaluation de l'encaisse, réclamait des dégrèvements fiscaux. Or, le souci de l'équilibre budgétaire et le programme d'outillage économique ne per-

mettaient pas de procurer à l'économie un soulagement réel, aussi les dégrèvements effectués furent-ils surtout des mesures de façade, qui, agissant aussi bien sur le plan psychologique que sur le plan économique, freinèrent une hausse possible des prix. En voici, d'ailleurs, le montant : en ce qui concerne l'administration des contributions directes, pour l'exercice 1935, les dégrèvements représentaient 130 millions de francs et se répartissaient ainsi : 120 millions sur la contribution foncière et 10 millions sur la taxe spéciale sur les bénéfices exceptionnels, votés à l'occasion des mesures de contingentement. En ce qui concerne l'administration de l'enregistrement et des domaines, nous obtenons un montant total de dégrèvements de 118 millions ; ces allègements sont évidemment peu de chose si l'on tient compte de ce que le produit des contributions directes s'élevait, en 1935, à 2.226 millions, tandis que celui de l'enregistrement se montait à 2.935 millions. L'effet de ces mesures fut donc surtout moral.

Le véritable effort du Gouvernement a porté sur la politique douanière, la principale source de renchérissement du coût de la vie étant, en effet, les importations de produits étrangers. La majeure partie des tarifs, dans le système douanier Belge, sont des droits spécifiques ; ceux-ci étaient devenus, en raison de la déflation et de la baisse des prix, beaucoup plus pesants ; ils avaient, en outre, été relevés de 15 % en 1933 : la stabilité de cette recette avait permis de boucler le budget mais avait écrasé l'économie. Or, la dévaluation réduisit automatiquement de 28 % leur incidence sur les marchandises étrangères et le renchérissement de celles-ci sur le marché intérieur s'en trouva freiné d'autant. M. Van Zeeland décida d'atténuer également les droits *ad valorem* ; dans ce but, il résolut de compter les devises étrangères aux anciens

taux. Par l'arrêté Royal du 6 mai 1935, N° 167, il décida qu'à l'importation « la valeur des marchandises exprimées en monnaie étrangère doit être convertie en francs belges sur la base du dernier cours moyen officiel coté le 22 mars 1935 par la Commission de la Bourse à Bruxelles » ; ceci réduisait donc l'incidence réelle de ces droits de 28 % ; cette mesure temporaire qui ne fut appliquée que du 10 mai au 23 décembre coûta au Trésor une somme que le rapport sur les pouvoirs spéciaux estime à 16 millions de francs.

Il ne suffisait cependant pas de freiner uniformément le renchérissement des produits étrangers, il fallait encore empêcher tel ou tel produit de manifester une hausse injustifiée. Le Gouvernement disposait, à cette fin, d'une arme particulièrement efficace dans l'ouverture mesurée du marché intérieur aux produits similaires étrangers. La concurrence étrangère avait tôt fait de ramener les prix à un cours normal. La véritable manœuvre des prix a consisté dans le jeu des droits de douane et des licences d'importation ; ces dernières sont des redevances exigées de ceux à qui l'on donne des autorisations d'importer : c'est ainsi que le droit de licence sur le beurre qui, avant la dévaluation, était de 7 fr. 50 le kilo, fut abaissé peu après à 4 fr. 50 pour être ramené à 6 francs, le 28 décembre 1935, une fois le résultat obtenu ; le droit de licence de 1 franc le kilo sur la viande de porc fut supprimé le 1^{er} septembre 1935 ; le droit d'entrée sur le froment, qui s'élevait à 10 francs le kilo, le fut également le 31 mars 1935, puis fut rétabli le 16 août 1935 ; enfin, de nombreux contingents industriels furent supprimés. Ces variations de tarifs enrayèrent efficacement un relèvement injustifié des prix. Il importe, cependant, de remarquer que ces mesures n'auraient eu aucune efficacité si la hausse des prix avait été écono-

miquement fondée : l'entrée en masse des produits étrangers n'aurait eu, alors, pour effet que de faire périlcliter l'économie nationale. Aucun gouvernement ne peut se battre contre les lois économiques, si donc les mesures ont porté leurs fruits, c'est qu'elles tendaient à maintenir les prix à leurs cours normaux.

Quels ont été les résultats de cette politique ? On avait annoncé, pour les prix de gros, une hausse de 38,88. Or, voici quelle a été l'évolution comparée de l'indice en Belgique, en France et en Angleterre.

Indice des prix de gros ⁽³⁾

Dates	Belgique	Angleterre	France
	Ministère de l'Industrie et du Travail Base : Avril 1914	B. of Trade Base : 1930	Statistique générale de la France Base : Juillet 1914
1935 janvier ..	472	88	349
1935 février ..	466	88	349
1935 mars ...	464	87	344
1935 avril ...	531	87	346
1935 mai	552	88	353
1935 juin	555	88	344
1935 juillet ..	553	88	334
1935 août	552	88	343
1935 septembre	560	90	345
1935 octobre .	574	91	350
1935 novembre	582	91	353
1935 décembre	579	91	357
1936 janvier ..	587	92	364
1936 février ..	582	92	377
1936 mars....	578	92	379
1936 avril ...	574	92	374
1936 mai	569	92	377
1936 juin	570	93	372

(3) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

En août, la hausse en Belgique était de l'ordre de 20 % par rapport à mars 1935. La majeure partie était due à l'incidence de la dévaluation; cependant, il faut tenir compte d'une hausse mondiale qui fit sentir ses effets pour 2 %, ce qui procura, en fin de compte, aux prix de gros belges une incidence de 18 %, due à la dévaluation ; car il est permis de penser que le palier marqué de juin à août a limité sa zone d'influence, la hausse enregistrée de septembre à février pouvant être mise au compte de la tendance mondiale des prix à la hausse. Pour s'en rendre compte, il suffit de comparer ce dernier relèvement de l'index avec la hausse enregistrée en Angleterre ou même à un pays où, *à priori*, la reprise se répercute difficilement, vu la nette surévaluation de la monnaie ; nous obtenons pour l'Angleterre une hausse de 4 %, pour la France, un relèvement de 9 %, tandis que la Belgique occupe une situation intermédiaire avec 5 %. Si, d'ailleurs, nous voulions nous persuader encore davantage de l'influence déterminante de la conjoncture mondiale sur cette nouvelle poussée, il suffirait de jeter les yeux sur les derniers indices pour constater un recul significatif de l'épuisement définitif de l'influence de la dévaluation. En résumé, nous constatons une hausse maximum de 25 % en février 1936 par rapport à mars 1935, s'abaissant ces derniers temps à 23 %. A mesure que le procès de fabrication s'allonge, l'incidence de la dévaluation sur les prix se fait de moins en moins sentir. Aussi, l'index des prix de détail ne manifeste-t-il pas la hausse désordonnée prédite par tous les Casandres de l'économie politique.

*Indice des prix de détail et du coût de la vie
en Belgique ⁽⁴⁾*

*des prix de détail.
Indice simple*

*Indice du coût de la vie.
Troisième catégorie.*

Base : avril 1914 — 100 :		Base : 1921 — 100 :	
1935	Janvier 642	1935	Janvier 173
	Février 632		Février 170
	Mars 621		Mars 164
	Avril 629		Avril 167
	Mai 638		Mai 168
	Juin 649		Juin 172
	Juillet 654		Juillet 174
	Août 662		Août 176
	Septembre .. 670		Septembre .. 181
	Octobre 684		Octobre 185
	Novembre .. 689		Novembre .. 187
	Décembre .. 684		Décembre .. 186
1936	Janvier 685	1936	Janvier 186
	Février 685		Février 186
	Mars 678		Mars 183
	Avril 677		Avril 182
	Mai 674		Mai 179
	Juin 677		Juin 181
	Juillet 674		Juillet 178

Durant le même temps où les prix de gros progressaient de 20 %, c'est-à-dire, de mars 1935 à août, les prix de détail ne marquaient qu'une hausse de 6,6 %. Ils continuent cependant de s'élever lentement jusqu'en novembre 1935 où ils atteignent le chiffre maximum de 689, soit 11 % de hausse; puis ils s'affaîssèrent

(4) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

petit à petit, pour s'établir à 674, ce qui représente une progression des prix de détail de 8 % par rapport à mars 1935 ; nous sommes loin des 50 % d'augmentation enregistrés en 1926 et encore faut-il tenir compte d'une tendance à la hausse manifestée par le mouvement mondial dans l'indice du coût de la vie de pays pratiquant, à cette époque, une politique de déflation comme la France en Février 1936 ; le coût de la vie y était en progression de 0,9 % par rapport à mars 1935, tandis qu'il manifestait une hausse de 4,2 % en Angleterre (5).

Il est vrai que l'on peut soutenir que l'indice des prix de détail ne fait pas apparaître les dépenses courantes effectuées par les nationaux dans leur pays et que ce sont justement les produits de première nécessité qui ont subi le plus fortement l'incidence de la dévaluation. Considérons donc l'indice pondéré du coût de la vie qui, lui, renferme les produits de première nécessité : l'on y constate qu'une hausse maximum de 14 % au moins de février 1936 et due, surtout, à l'influence saisonnière, puisqu'au mois d'avril 1936, le niveau de l'index n'est plus que de 11 % plus élevé qu'avant la réforme monétaire.

Il ressort de tous ces chiffres que les indices se sont comportés suivant les vœux du Gouvernement, peut-être même aurait-il souhaité une hausse plus forte pour certains prix de gros comme ceux du charbon. A aucun moment les prix de détail, pas plus que le coût de la vie, n'ont manifesté de hausse désordonnée ; certes l'action du Gouvernement est intervenue pour freiner, par-ci par-là, quelques brusques poussées sans justification économique, mais dans l'ensemble, à part

(5) BAUDHUIŒ, *Un an après*.

la politique douanière, son action a été beaucoup plus psychologique qu'économique.

ACTION SUR LE MARCHÉ EXTÉRIEUR.

Certains esprits, ayant en mémoire la stabilisation d'après guerre, croient que la dévaluation n'a pour unique objet que de donner une prime aux exportateurs et leur permettre de conquérir, grâce à la réduction de leur coût de production, de nouveaux marchés. La dépréciation de la monnaie n'est, alors, qu'un procédé de dumping qui a pu se pratiquer avec succès lorsque les contingentements n'étaient pas apparus ; mais à présent, il serait vain d'effectuer une réforme monétaire dans ce but. Les pays, sous la pression de la crise et de manipulations monétaires successives, se sont hérissés de barrières douanières et tendent, de plus en plus, à réserver pour leurs industries leur propre marché national, tandis que les pays neufs s'industrialisent et, de ce fait, enlèvent d'importants débouchés au commerce européen. Les droits de douane étant impuissants à enrayer un dumping monétaire, les nations eurent recours aux contingentements. La crise a entraîné, de plus, des difficultés de paiement chez certains pays débiteurs ; des accords de compensation ont donc été passés qui tendent à remplacer le paiement en monnaie par le troc primitif ; ces deux phénomènes, contingentements et accords de compensation, empêchent toute velléité d'expansion de la part d'un pays dévaluateur.

M. Van Zeeland se rendit compte, qu'en l'état actuel du monde, la dévaluation ne pouvait avoir pour résultat que de redonner une marge bénéficiaire aux exportateurs, ce qui n'est d'ailleurs pas négli-

geable, car la situation, qui consistait à vendre à perte sur le marché extérieur pour se rattraper sur le marché intérieur, était malsaine et, à la longue, impraticable, étant donné le contraste existant pour la Belgique entre l'étendue de son marché intérieur et extérieur. Les exportateurs n'essayèrent pas de conquérir le marché extérieur en abaissant leurs prix en rapport avec le nouveau coût de revient, c'eût été s'attirer des mesures de représailles sous forme d'élévation des droits et de nouveaux contingentements. La réaction de la France, en particulier, le lendemain de la dévaluation, fut assez significative. L'on résolut donc d'effectuer les exportations à l'ancien prix, ce qui eut pour effet de laisser aux exportateurs belges un substantiel bénéfice qui compensait en partie l'absence de nouveaux débouchés.

Mais il fallait parer à un autre danger : la crise et l'ébranlement des monnaies qui en est résulté amenèrent divers pays à prohiber, plus ou moins rigoureusement, les sorties de capitaux ; tant et si bien qu'au risque commercial s'était ajouté pour l'exportateur le risque monétaire. Il lui arrivait, en effet, de ne pouvoir concrétiser sa créance en monnaie nationale, d'où la coutume adoptée par les pays de n'accepter des importations qu'en échange d'un contingent égal ou proportionnel à celui de ses exportations ; de cette manière, ils se trouvaient en possession d'une garantie de paiement. La Belgique n'échappa pas au courant général et passa des accords de compensation avec le Danemark, la Suisse, l'Allemagne, la Turquie, la Grèce, l'Italie, etc... Si ce système éliminait, pour l'exportateur, le risque de voir ses créances gelées, il comportait, pour le pays qui passait de tels accords et, notamment, pour la Belgique, un inconvénient majeur : la rigidité de son commerce accen-

tuée par l'interdépendance, de plus en plus intime, des états entre eux. Or, la dévaluation risquait d'avoir une incidence fâcheuse sur cet enchevêtrement d'accords. La réforme monétaire avait, en effet, joué, vis-à-vis des autres pays, le rôle d'une barrière douanière supplémentaire et les industries nationales, produisant à meilleur compte, dominaient le marché intérieur tandis que les prix intérieurs or s'étaient dépréciés ; par conséquent, les pays du Bloc Or avaient moins d'intérêt à vendre en Belgique et une tendance à la restriction des importations étrangères devait en résulter. Ce fléchissement était un bien en lui-même, mais devenait dangereux, étant donné le système des accords de compensation : le ralentissement des importations entraînait alors automatiquement celui des exportations ; non seulement le commerce extérieur de la Belgique ne pouvait s'étendre mais il risquait de se resserrer sous l'effet de la dévaluation. Il appartenait au Gouvernement d'agir au plus vite : d'une part, il devait forcer le contingent d'exportation alloué à la Belgique en évitant d'abaisser les prix, d'autre part, il fallait maintenir, coûte que coûte, les importations étrangères ou, du moins, celles qui commandaient les exportations nationales. Mais ces importations pouvaient entraîner un renchérissement sur le marché intérieur : c'est pourquoi, nous avons vu le Gouvernement s'attacher à réduire leur incidence par une habile politique douanière.

Ceci nous montre la complexité de la vie économique et la connexité existant entre tous les problèmes qui ont sollicité l'action du Gouvernement ; il devait maintenir le fléchissement du coût de production en empêchant une hausse injustifiée des prix intérieurs mais il lui fallait veiller à ce que cette amélioration intérieure ne nuise pas au commerce extérieur. Il sem-

ble que, par son action incessante et vigilante, le Gouvernement Van Zeeland ait atteint le but qu'il se proposait, lors de son accession au pouvoir, c'est-à-dire, la résorption de la disparité de pouvoir d'achat par la réapparition de la marge bénéficiaire pour les exportateurs. Seul, le volume du commerce extérieur ne paraît pas facilement extensible, mais il était difficile d'envisager, avec l'état actuel de l'économie mondiale, un semblable résultat. Nous verrons cependant, dans notre troisième partie, que cette expansion, si faible soit-elle, se manifesta toutefois vers les rares pays neufs, encore ouverts aux produits étrangers, et vers les autres, à l'aide d'accords commerciaux.

II^e SECTION.

LA REORGANISATION DES BANQUES.

La dévaluation eut pour effet de dégager les banques, mais le danger écarté, le Gouvernement songea à prévenir le retour de pareilles circonstances. Il entreprit, dans ce but, une refonte totale qui, bien que ne touchant que de loin à la technique de la dévaluation, a cependant trop influé sur l'économie belge pour qu'il nous soit permis de la passer sous silence.

LE DÉGAGEMENT DES BANQUES.

La dépréciation de la monnaie non seulement redonna aux entreprises nationales une marge bénéficiaire qui avait disparu depuis longtemps, mais elle allégea, dans de notables proportions, leurs charges financières ; la clause or, figurant dans les contrats, fut annulée sauf dans les conventions qui ne consti-

tuaiient pas une charge permanente pour les débiteurs. Tout ceci donna un élan remarquable à l'industrie et au commerce. La conséquence immédiate fut, pour les banques, un dégel de crédits que l'on croyait irrémédiablement perdus ; l'écroulement de l'activité économique du pays avait failli provoquer celui du système bancaire, la reprise économique assura le sauvetage de l'ensemble des banques belges. Une vive hausse de la Bourse, consécutive à la dévaluation, revalorisa les actifs bancaires.

Indice mensuel de la Bourse de Bruxelles (6).

Titres à revenus variables.

1935	2 Janvier	27
	15 Mars	26
	Début d'Avril	32
	1 ^{er} Juillet	37
	4 Novembre	36
1936	2 Janvier	39
	2 Mars	44
	1 ^{er} Mai	39

Enfin, le reflux des capitaux procura aux banques une liquidité exceptionnelle, la contraction des avances sur titres consenties par la Banque Nationale en fait foi.

Avances sur Fonds publics (6).

(Moyenne mensuelle, milliers de francs.)

1935	Janvier	732.452
	Mars	1.300.103
	Avril	992.529
	Juillet	606.822
	Novembre	564.059

(6) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

1936	2 Janvier	441.095
	Mars	445.738
	Avril	382.152

Ceci justifie la parole que M. Van Zeeland prononça dans son rapport aux Chambres sur les pouvoirs spéciaux : « On peut dire que le problème de la liquidité de nos banques a disparu de nos préoccupations aussi complètement que celui de la solidité de notre monnaie ». Dégel des crédits, revalorisation des actifs et liquidité retrouvée, telles sont les conséquences bancaires de la réforme monétaire. La solidité des Banques était hors de question mais le Gouvernement avait été vivement impressionné par la crise de mars 1935 et il désirait éviter le retour de semblables événements.

SÉPARATION DE LA BANQUE DE DÉPÔTS ET DE LA BANQUE D'AFFAIRES.

Il fallait, tout d'abord, organiser le système hâtivement mis sur pied par les décrets d'août 1934. L'arrêté-loi du 9 juillet 1935 vint en compléter et préciser la mise en application. Il enjoint de nouveau, en la précisant, la scission de la banque mixte : dorénavant (7) les banques de dépôts ne peuvent plus posséder de participations dans une société industrielle ou commerciale, ni même en détenir des obligations ; il n'y a d'exception que pour la souscription aux émissions de titres, auquel cas, les banques servant d'intermédiaires sont tenues de se défaire des titres ainsi

(7) Nous conservons pour la commodité de l'exposé, ce terme Banque de Dépôts, qui n'a plus sa raison d'être, puisqu'il n'y a plus qu'une espèce de banques en Belgique : celles inscrites par la Commission Bancaire.

acquis dans les six mois, et cela, pour éviter les fraudes trop faciles à deviner ; une seconde exception existe en faveur des fonds publics dont elles sont même obligées de garnir leurs réserves. Elles peuvent, enfin, posséder des participations dans d'autres banques. Inversement, il est interdit à toute autre société qui n'est pas une banque de recevoir des dépôts de fonds à moins de deux ans.

Malgré toutes ces mesures, il y aurait eu un moyen de tourner la loi et de ressusciter la Banque mixte, c'eût été de conserver les mêmes administrateurs pour la Holding et la Banque de dépôts nées de la scission de la Banque mixte. L'arrêté-loi N° 185 a pensé à cette possibilité de fraude et établit une incompatibilité absolue entre les fonctions d'administrateur de la Holding et de la Banque de dépôts ; en outre, toute personne chargée de la gestion d'une banque ne pourra en même temps accepter plus d'un poste d'administrateur dans une société commerciale. Si cette personne, sans être chargée de la gestion, n'est qu'administrateur, elle pourra siéger, au maximum, dans deux conseils d'administration de sociétés commerciales ⁽⁸⁾ ; par contre, le cumul des Conseils d'administration dans les banques est licite. Le but de cette série d'incompatibilités est, non seulement de préciser la scission de la Banque mixte, mais aussi de constituer une classe de banquiers qui acquerront, par une pratique spécialisée, le sens difficile des opérations bancaires.

Quelle sera l'efficienne de cette législation ? Il est à craindre que les relations financières restent étroites entre la Banque d'affaires, restant la société mère, et

(8) CHARVET, *La Crise du Système Bancaire belge et sa réorganisation récente*.

la Banque de dépôts devenant une filiale. Ces relations peuvent se traduire par des avances sur titres ou même sous forme d'avances en comptes courants accordées par les banques de dépôts à leur société mère. Ainsi, malgré la dualité de Conseils d'administration, l'on peut envisager un certain contrôle de la Société mère sur sa filiale bancaire, contrôle qui peut même se traduire par des pertes, si l'on songe que les Banques de dépôts sont obligées de liquider dans les six mois leurs participations industrielles. Si grande que soit l'amélioration réalisée, le but, c'est-à-dire la scission complète, ne semble pas devoir être complètement atteint ; plus que des mesures législatives, une évolution des mœurs sera efficace, mais un changement de mentalité ne s'opère que progressivement et lentement, ce ne sera donc que dans l'avenir que l'on pourra juger de l'efficacité de cette réforme.

LA BANQUE DE DÉPÔTS.

La scission de la Banque mixte ayant été ainsi opérée, il restait à fixer un nouveau statut pour les Banques de dépôts ; celui-ci devait répondre aux nécessités du changement de structure opéré, ainsi qu'au désir de protéger l'épargne si menacée lors de la dernière crise ; les Banques de dépôts, à la différence des Banques d'affaires, revêtent, en quelque sorte, un caractère public par suite de la multiplicité des déposants qui peuvent y confier leur épargne et, en dernière analyse, les disponibilités mêmes de la nation.

L'article premier de l'arrêté-loi N° 185 définit ainsi la Banque de dépôts : « sont soumises aux dispositions du présent titre les entreprises belges et étrangères qui reçoivent habituellement des dépôts de fonds rembour-

sables à vue ou à terme, n'excédant pas deux ans, aux fins de les utiliser pour leur propre compte à des opérations de banque, de crédit ou de placement ». Cette définition étant assez vague, les sociétés désirant exercer la fonction de banque de dépôts, à part les Caisses d'épargne privées et les organismes publics de crédit, doivent solliciter leur inscription auprès de la Commission bancaire. En sus des conditions exigées par la loi, elles doivent justifier d'un capital entièrement libéré de 10 millions si elles sont constituées sous forme de société anonyme, de société en commandite par actions ou de sociétés de personnes à responsabilité limitée, de deux millions seulement, s'il s'agit de banques appartenant à un particulier ou constituées sous la forme de la commandite simple ou de société en nom collectif ⁽⁹⁾. L'inscription n'est pas une autorisation préalable : toutes les sociétés qui se sont conformées aux dispositions de la loi peuvent requérir leur inscription à la Commission bancaire, un refus étant susceptible d'appel auprès du Ministère des Finances.

Une fois leur inscription prise, elles doivent se conformer pour leurs opérations de banques aux obligations légales ; c'est ainsi qu'elles doivent investir la totalité de leurs réserves en fonds d'Etat, obligation qui n'est peut-être pas étrangère à la bonne tenue des rentes ; il leur est interdit de consentir des prêts à des administrateurs, gérants ou directeurs, sans autorisation expresse de la Commission bancaire, ceci pour éviter les abus fréquents qui s'étaient révélés dans l'ancien régime ; il arrivait, en effet, que des administrateurs empruntaient largement dans les banques

(9) CHARVET, *La Crise du Système Bancaire belge et sa réorganisation récente*.

qu'ils dirigeaient pour souscrire au capital de nouvelles affaires industrielles. Enfin, la nouvelle législation interdit aux banques d'exercer toute influence, quelle qu'elle soit, sur l'opinion publique.

ORGANISMES DE CONTRÔLE.

Toutes ces mesures que nous venons de voir ne faisaient que compléter et préciser les dispositions des arrêtés d'août 1934. Le Gouvernement Van Zeeland ne les jugea cependant pas suffisantes ; il voulut atteindre le mal à sa racine, c'est-à-dire empêcher le retour d'une inflation de crédit pareille à celle qui avait précédé la dernière crise. Mais comment y parvenir sans contrôler le crédit et surtout, comment contrôler le crédit sans immiscer l'Etat dans la gestion interne des banques ? Là se trouvait tout le problème ; il fallait trouver un compromis entre la solution socialiste d'étatisation plus ou moins camouflée et la solution libérale du « laisser faire ». M. Van Zeeland imagina la constitution d'une Commission bancaire composée de sept membres désignés pour six ans et dont trois, parmi lesquels le président, sont nommés par le Roi directement sur une liste dressée par les représentants des banques, et deux, sur une liste présentée par la Banque Nationale de Belgique et l'Institut de rées-compte et de garantie. Cette Commission est un établissement public autonome : il est chargé non seulement de l'application de la nouvelle législation mais encore « de la politique du crédit dans son ensemble en tant qu'il s'agit du mouvement des capitaux ou de l'action générale à exercer sur les taux ». Avant de prendre connaissance du domaine de son activité, il convient d'examiner par quels moyens cet organisme peut assurer un contrôle efficace sans se substituer

aux banquiers eux-mêmes dans la direction bancaire. Ce contrôle s'effectue au moyen d'agents spéciaux, dénommés réviseurs, qui sont nommés par la banque qui les emploie, mais agréés auparavant par la commission bancaire. Celle-ci apprécie sans appel la moralité, plus encore que les capacités techniques, des candidats qui lui sont proposés ; les réviseurs ne peuvent occuper aucun autre poste dans la banque qui les emploie. Ils doivent tout d'abord adresser un rapport détaillé à la direction générale de la banque, contenant notification des infractions légales constatées, déclaration de conformité du bilan avec les écritures de la banque et, surtout, une appréciation générale sur la politique de crédit poursuivie par les établissements dont ils s'occupent. Un autre rapport, expurgé des renseignements qui ne peuvent être divulgués, est adressé à l'Assemblée générale des actionnaires. Enfin, ils doivent adresser des rapports périodiques à la Commission bancaire. Le réviseur a droit de veto suspensif, pendant huit jours, à l'égard de certaines décisions de la banque, à la charge d'en référer à la Commission. Les réviseurs servent, en somme, d'intermédiaires entre les banques et la Commission bancaire, celle-ci étant, grâce à eux, constamment tenue au courant de la situation d'un établissement de crédit et pouvant même, si la loi le prévoit, charger la Banque Nationale de procéder, pour tel établissement déterminé, à une enquête plus approfondie.

LE CONTRÔLE DU CRÉDIT.

Il nous reste, à présent, à examiner la tâche principale qui est assignée à la Commission bancaire et qui justifie, d'ailleurs, son existence : le contrôle du crédit. La Commission jouit, en effet, de deux attri-

butions essentielles ; elle peut imposer une certaine proportion entre les différents postes du bilan et elle peut également limiter à un maximum le taux de l'argent. La première de ces deux attributions lui a été confiée en raison du souci primordial d'empêcher une inflation de crédit éventuelle. Elle peut donc non seulement fixer un rapport obligatoire entre les ressources propres de la banque et le montant global des engagements investis, mais aussi déterminer une proportion entre les liquidités et les actifs aisément mobilisables d'une part, et leurs engagements à vue et à court terme d'autre part. En vue d'assouplir ces précédentes mesures qui pouvaient devenir, à certains moments, par trop rigides, la Commission bancaire peut admettre des dérogations justifiées « par des circonstances anormales ». Elle peut également « fixer des taux d'intérêt maxima applicables à certaines catégories d'opération de crédit spécifiquement désignées ». Ces deux prérogatives draconiennes pouvaient engendrer des abus, aussi la législation tint à entourer les décisions de la Commission de nombreuses garanties ; c'est ainsi que les décisions, pour être obligatoires, doivent recueillir l'approbation du Ministre des Finances et du Ministre des Affaires économiques ; en ce qui concerne la fixation du taux de l'intérêt, on exige, en outre, les deux tiers des voix de la Commission, de même que l'acquiescement de la Banque Nationale et la consultation de l'O.R.E.C. Avec de tels freins il est bien certain que les pouvoirs de la Commission sont plus théoriques que pratiques ; dans ces conditions elle préférera probablement agir par pression et persuasion.

Ce contrôle du crédit à court terme explique les obligations imposées aux banques de dépôts en matière de publicité ; elles devront remettre à la Banque Nationale, outre un compte annuel de profits et pertes,

un bilan annuel et des situations mensuelles établies suivant un type unique. L'exactitude de cette publicité sera assurée par des réviseurs et permettra à la Commission bancaire, ainsi qu'à la Banque Nationale, d'exercer son contrôle.

Nous en aurons terminé d'ailleurs avec ce dernier lorsque nous aurons rappelé que la Commission assure la surveillance des émissions de valeurs mobilières : quinze jours avant toute émission de titres, l'émetteur doit fournir à la Commission tout renseignement touchant la Société emprunteuse, l'état de ses participations industrielles et les motifs de son appel à l'épargne. Cette documentation permettra à la Commission de connaître exactement l'état du marché des capitaux ; si elle juge ce dernier trop encombré, elle peut interdire l'émission pour un délai qui ne peut dépasser trois mois ; il lui est ainsi loisible d'échelonner les émissions de manière à ne pas congestionner le marché.

En résumé, il semble qu'en voulant rester à mi-chemin entre l'étatisme et le libéralisme, l'on ait donné d'une main ce que l'on reprenait de l'autre. Tant vaudront les hommes, tant vaudra le contrôle, car si l'on applique d'une manière extensive et brutale les pouvoirs confiés à la Commission bancaire, l'on risque de tomber dans l'étatisme ; ceci vérifie le principe qu'à toute solution transactionnelle il faut une application transactionnelle, sous peine de manquer à l'esprit de réforme ; c'est pourquoi la Commission bancaire devra user avec habileté et modération des pouvoirs qui lui ont été confiés.

L'INSTITUT DE RÉESCOMPTE ET DE GARANTIE.

Cette réorganisation du système bancaire n'a pas paru suffisante au Gouvernement ; se souvenant des

difficultés qu'avaient eu les banques à mobiliser leurs crédits, il eut l'idée de placer entre la Banque Nationale et la S.N.C.I. un nouvel organisme capable de mobiliser les ouvertures de crédit consenties par les banques. Pour se procurer les disponibilités nécessaires, l'Institut émet des bons de caisse, réescomptables à la Banque Nationale ; il pourra, de plus, se substituer aux banques pour le crédit à moyen terme. Son caractère semi-privé, semi-public, se reconnaît dans son statut : c'est une institution d'utilité publique, mais les banques ont souscrit l'intégralité de son capital et ont, par suite, eu droit de présentation de trois membres sur six qui composent le Comité de direction nommé par l'Etat. Le taux des avances consenties ne peut dépasser de plus de 1 % l'intérêt demandé par la Banque Nationale ⁽¹⁰⁾ pour les avances sur fonds publics ; l'Etat se porte garant de tous les engagements de l'Institut limités à 2 milliards.

L'utilité de cet organisme est douteuse, car la fonction qu'il est chargé d'assumer en temps de crise, c'est-à-dire la mobilisation des comptes courants débiteurs, eût pu fort bien être assumée par la Banque Nationale, au moyen du simple réescompte. Nous ne voyons pas pourquoi l'interposition d'un tel organisme est salutaire ; les engagements de l'Institut sont, en effet, garantis par l'Etat ; en temps de crise, les porteurs de bons émis par l'Institut s'empresseraient de les porter au réescompte de la Banque Nationale et l'inflation monétaire en serait toujours le résultat final ; quant à sa fonction sur le marché du crédit à moyen terme, elle ne justifie pas, à notre sens, la création d'un organisme comme celui-là.

(10) CHARVET, *La Crise du Système Bancaire belge et sa réorganisation récente*.

Cet aperçu un peu rapide de la réorganisation bancaire ⁽¹¹⁾ nous met à même de comprendre l'aspect particulier qu'a revêtu, en Belgique, la réforme monétaire. La dévaluation proprement dite, tout en étant la base même du programme de redressement économique que s'était assigné le Gouvernement Van Zeeland, n'en est cependant qu'une partie. L'on aurait pu envisager que le côté strictement technique de l'opération, mais l'on conçoit que c'eût été en tronquer l'aspect général. Pour assurer le succès des diverses réformes de structure, comme la réorganisation des banques, le Gouvernement a eu besoin et s'est assuré le concours de la dévaluation, mais, réciproquement, ces réformes ont contribué non seulement par leurs efforts économiques mais surtout par leurs répercussions psychologiques, à créer l'ambiance nécessaire au succès technique de la réforme monétaire.

Nous disons succès technique, car l'on a pu constater, au cours de cette deuxième partie, que les buts principaux que s'étaient fixés le Gouvernement Van Zeeland ont été atteints : le calcul judicieux du taux de dévaluation a permis de résorber la disparité de pouvoir d'achat qui pesait depuis le début de la crise sur l'économie belge ; en raison de la stabilité relative des prix de détail, la hausse des prix de gros a redonné une marge bénéficiaire aux entreprises nationales, supprimant ainsi la disparité interne des prix. Il est seulement regrettable qu'en ne rattachant pas sa devise à la livre, la Belgique risque de voir le résultat de tant d'efforts de nouveau remis en question.

(11) Voir pour détail : CHARVET, *La Crise du Système Bancaire belge et sa réorganisation récente*.

TROISIEME PARTIE

LES RESULTATS

Ainsi, le Gouvernement a réalisé le programme technique qu'il s'était tracé ; il s'agit maintenant d'examiner quelle a été l'efficacité de ce dernier sur la vie économique financière et sociale de la Belgique, en d'autres termes il s'agit de savoir si la dévaluation, en supprimant la partie proprement belge des liens qui entravaient la Belgique, a permis à son économie de réaliser la reprise tant attendue. Voilà, à notre avis, comment se pose la question ; certains se servent de résultats datant de plus d'un an après la réforme pour affirmer que cette dernière « n'a pas réussi », c'est se tromper sur le sens du mot réussir ; la dévaluation a porté les fruits techniques qu'en attendait le Gouvernement, elle a donc réussi, en tant que telle. Juger la dévaluation uniquement d'après les résultats, c'est juger un phénomène d'après des données dont il n'est pas le seul facteur ; en effet, d'autres éléments que la dévaluation ont agi sur les résultats que nous allons examiner. La crise économique qui sévit encore dans une grande partie du monde et l'agitation politique et sociale qui en est résulté ont combattu les effets bienfaisants de la réforme monétaire, tandis que la reprise mondiale qui fait sentir son influence dans le bloc sterling et aux Etats-Unis a

étendu ses répercussions en Belgique, grâce à l'abaissement de son coût de production. Est-ce à dire que l'étude des résultats soit défavorable à la dévaluation ? Loin de là, nous dirons même qu'ils constituent un argument de poids en faveur de cette dernière. Il importe seulement, qu'en face de chaque donnée, l'on fasse la part de chaque élément et que l'on ne juge la dévaluation que d'après son incidence propre et non d'après le résultat global de facteurs divergents et contradictoires.

CHAPITRE VI

LES RESULTATS D'ORDRE ECONOMIQUE

Libérée de la plupart des entraves qui s'opposaient à son démarrage, l'économie belge opéra un redressement dont on peut constater l'allure générale dans le comportement de l'indice de la production industrielle, ainsi que dans celui du nombre de wagons fournis à l'industrie :

<i>Indice de la production industrielle (2)</i>	<i>Nombre de wagons fournis à l'industrie (1)</i>
1923-1925 100	
1935 Janvier 93	1935 Janvier .. 328.319
Février 91	Février .. 306.866
Mars 92	Mars 350.455
Avril 100	Avril 361.086
Mai 101	Mai 383.876
Juin 97	Juin 358.117
Juillet 96	Juillet ... 372.309
Août 98	Août 377.744
Septembre .. 101	Septembre 385.125
Octobre 108	Octobre.. 459.944
Novembre .. 113	Novembre 430.686
Décembre ... 109	Décembre 386.141

(1) Catégorie A : Nombre de wagons fournis par transport taxés au départ des Stations Belges, y compris ceux pour le transport de Houille, Coke et Briquettes.

(2) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

1936 Janvier	111	1936 Janvier ..	392.424
Février	112	Février ..	372.486
Mars	112	Mars	420.322
Avril	110	Avril	395.174
Mai	105	Mai	386.853

Ces deux tableaux ne donnent évidemment qu'une approximation de l'évolution économique de la Belgique, mais cette généralisation nous met à même de distinguer les différentes étapes qui ont marqué la reprise. L'on peut remarquer, tout d'abord, une première phase qui part de la fin de mars pour aller jusqu'au début de juin ; elle est caractérisée par un boom d'ordre spéculatif, provoqué d'un côté par des achats désordonnés de personnes affolées par la campagne anti-dévaluacionniste des Gouvernements précédents, de l'autre, par la spéculation pure. L'ampleur même de l'amélioration constatée en faisait ressortir le caractère factice : du mois de mars au mois d'avril l'index du chiffre d'affaires augmenta, dans les grands magasins, de 45 % pour le vêtement, de 61 % pour l'ameublement. Les partisans les plus acharnés de la dévaluation ne s'y trompèrent pas, il était fatal qu'une fois la première émotion passée un tassement se produisît; c'est pourquoi, du mois de juin au milieu du mois d'août l'on assiste à un ralentissement de l'activité économique manifesté par un recul de l'indice de la production industrielle et du nombre des wagons chargés. Il faut d'ailleurs remarquer que ce recul se situe au-dessus du niveau constaté durant les mois de janvier, février et mars et laisse apparaître une amélioration économique réelle; ce tassement fut de courte durée, et bientôt l'on sentit l'activité économique reprendre timidement mais régulièrement, ce n'était plus la poussée désordonnée des mois de mai et

d'avril, mais une reprise plus lente, et aussi plus régulière, qui ruinait toutes les prévisions pessimistes émises à ce jour. Elle se manifesta à partir du milieu d'août et se maintint malgré les difficultés d'ordre international telles que la remilitarisation de la zone rhénane qui en entravèrent l'essor ; cependant, à aucun moment l'on eut l'impression que l'on perdait le terrain conquis. Toutefois, il est à craindre que l'on ne puisse en dire autant à l'heure actuelle et que les répercussions économiques des mesures sociales prises à la suite des grèves du mois de juin dernier marquent une nouvelle étape délicate pour l'économie belge ; elles sont malheureusement trop proches de nous pour être susceptibles d'une étude précise dans ce chapitre, nous nous réservons cependant d'en étudier les répercussions probables dans un dernier chapitre consacré à l'incidence sociale de la dévaluation.

PREMIÈRE SECTION

SITUATION DE L'INDUSTRIE APRES LA DEVALUATION

LES CHARBONNAGES.

Les charbonnages, nous nous en souvenons, avaient fait un immense effort pour réduire leur coût de production par des compressions multiples. Ils étaient arrivés à équilibrer à peu près le prix de revient de la tonne extraite avec le prix de vente ; malgré tout, les charges financières, par suite des déficits successifs enregistrés durant les années de crise, étaient restées très lourdes ; de plus, l'importance même des stocks restant à écouler enlevait tout espoir d'augmenter la

production, la consommation restant paralysée par la psychologie de baisse engendrée par la déflation.

L'amélioration réalisée était donc toute relative : elle permet, cependant, à la dévaluation, d'exercer sur cette branche importante de l'activité nationale une action particulièrement bienfaisante grâce à la déflation du coût de la production.

C'est pourquoi nous constatons, d'après le tableau ci-dessous, que l'effet immédiat de la réforme monétaire fut de rendre aux industriels une marge bénéficiaire disparue depuis longtemps.

TABLEAU DES SALAIRES

Prix de revient, Prix de vente dans les bassins du Sud et du Limbourg

Salaire journaliers moyens. Ouvriers du fond et du jour	Prix de revient par tonne extraite	Prix de vente par tonne extraite	Bénéfice ou perte par tonne extraite	Valeur globale de la production
Sud 35,08	93,47	86,90	— 6,57	
1934 L. 36,16	80,32	81,24	+ 0,99	2.262
1935 Sud 34,50	93,50	95,60	+ 2,10	
L. 35,75	80,30	89,35	+ 9,05	2.500

L'explication en est fort simple. Le coût de revient de la tonne extraite est resté à peu près stable s'il n'a pas diminué ; les charges financières ont été, en effet, allégées par la dépréciation de la monnaie, mais c'est surtout la fixité du prix de la main-d'œuvre, élément prédominant du coût de production, qui a facilité cette stabilité.

Les ouvriers avaient obtenu, au temps de la déflation, que l'abaissement de leurs salaires ne se produirait que lorsque l'index des prix de détail accuserait une baisse de 5 %, cet arrangement leur permettait de

bénéficier d'une adaptation retardataire des salaires sur le coût de la vie. Par comble de malchance, l'index ayant fléchi de 5 %, les ouvriers voient leurs rémunérations abaissées le premier dimanche d'avril, c'est-à-dire après la dévaluation ; comprenant alors que, par suite de la hausse des prix de détail, leur position se trouvait faussée, ils réclamèrent une liaison plus étroite entre leurs salaires et l'index ; l'adaptation ne se fit donc plus de 5 % en 5 %, mais de 2 1/2 % en 2 1/2 %. Si l'on tient compte des 5 % de baisse du début d'avril et du fait que le relèvement des salaires ne s'effectue qu'en fin d'année, l'on comprend pourquoi les salaires journaliers moyens ont baissé en 1935, alors que l'on s'attendait généralement à une hausse. L'on peut objecter que cet allègement du prix de revient n'est que temporaire, étant donné le relèvement inévitable des salaires ; ceci est vrai, en partie, mais il ne faut pas oublier que ce qui importe c'est le « démarrage », car une fois la production augmentée, l'incidence de la main-d'œuvre, de même que celle des frais généraux dans le coût de production, diminue. Ceci nous démontre qu'ici encore la loi de l'inertie joue en faveur de la reprise économique alors qu'elle s'y oppose en période de déflation.

Ainsi, l'allègement des charges financières, l'adaptation retardataire des salaires au relèvement du coût de la vie, la diminution des frais généraux provoquée par l'augmentation de la production procurent une stabilité remarquable au prix de revient.

Or, que devient le prix de vente ? Les producteurs avaient tout intérêt à tenir compte intégralement de la dépréciation du franc dans la fixation de leur prix de vente, mais le renchérissement nominal du charbon aurait retenti lourdement sur les autres branches de l'économie nationale.

Aussi, l'Office National du Charbon, sur l'instiga-

tion du Gouvernement, « prit l'engagement de coter pour les charbons industriels des prix égaux au maximum aux prix anglais à l'entrée en Belgique diminués de la taxe de licence », c'est ce qui explique que ce n'est qu'au mois d'octobre qu'un relèvement de 10 % fut appliqué au prix du charbon.

Si faible soit-il, le relèvement du prix de vente ajouté à la stabilité du coût de production eût pour résultat de laisser, en fin d'année, aux charbonnages, une marge de bénéfice substantielle évaluée à 2 fr. 10 pour le Bassin du Sud et à 9 fr. 05 pour celui de Limbourg. Cette amélioration est appréciable si l'on met en regard la perte de 6,57 éprouvé par le Bassin du Sud durant l'année 1934 et le faible bénéfice de 0 fr. 90 réalisé par celui du Limbourg. Pour l'ensemble des charbonnages du pays, d'après les estimations de l'Administration des Mines, le bénéfice moyen, par tonne extraite, a été de 7 francs contre une perte de 5 francs durant l'année 1934.

Cet assainissement financier fut encore accentué du fait de l'augmentation de la production et de l'écoulement des stocks. La dévaluation stimula la consommation nationale. Le psychose de baisse avait fait place à la confiance dans la reprise des affaires ; les revenus des particuliers cessaient de diminuer et se trouvaient augmentés par les bénéfices réalisés dans l'industrie et le commerce.

*Consommation de la Belgique ⁽³⁾
ou de l'Union Belgo-Luxembourgeoise*

(milliers de tonnes)		Importations	Exportations
1934 ..	27.984	7.990	5.424
1935 ..	28.491	6.862	5.876

⁽³⁾ *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

Dans le même temps, les importations étrangères se trouvaient refoulées par la dépréciation or des prix de vente ; la dévaluation jouait le rôle d'une barrière douanière invisible, mais efficace, puisque les importations se trouvaient réduites de 828.000 tonnes ; les exportations, au contraire, en raison de l'abaissement du coût de production, augmentèrent de 548.000 tonnes ; la diminution des importations se traduit par une diminution appréciable des stocks ainsi que par une augmentation de la production.

<i>Stocks à fin de mois ⁽⁴⁾</i>		<i>Production</i>	
<i>(Milliers de tonnes)</i>		<i>en milliers de tonnes</i>	
1934		1934	
Moyenne mensuelle 3.275		Moyenne mensuelle 2.197	
1935		1935	
Janvier	3.589 + 13	Janvier	2.238 + 54
Février	3.582 — 7	Février	2.044 — 194
Mars	3.594 + 12	Mars	2.170 + 126
Avril	3.628 + 34	Avril	2.175 + 5
Mai	3.404 — 224	Mai	2.132 — 43
Juin	3.329 — 75	Juin	2.148 + 16
Juillet	3.452 + 123	Juillet	2.243 + 95
Août	3.535 + 83	Août	2.245 + 2
Septembre	3.326 — 209	Septembre	2.198 — 47
Octobre	3.041 — 285	Octobre	2.402 + 204
Novembre	2.836 — 205	Novembre	2.205 — 197
Décembre	2.558 — 278	Décembre	2.283 + 78
+ ou — de	—	+ ou — de	—
l'année	—1.018	l'année	+ 99

(4) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

1936		1936	
Janvier	2.498— 60	Janvier	2.527 + 244
Février	2.402— 96	Février	2.337—190
Mars	2.292—110	Mars	2.470 + 133
Avril	2.311 + 19	Avril	2.435— 35
Mai	2.354 + 23	Mai	2.319—116
Juin	2.179—155	Juin	1.359
+ ou — de	—	+ ou — de	—
l'année	—379	l'année	+ 36

Alors qu'en 1934 les stocks s'étaient alourdis de 671.000 tonnes, ils se sont allégés en 1935 de 1.052.000 tonnes. De son côté, la production augmente de 109.000 tonnes durant ce même temps ; ceci provoqua indirectement un allègement du prix de revient étant donné que l'incidence des frais généraux et du prix de la main-d'œuvre s'atténuait à mesure que le nombre de tonnes extraites s'augmentait.

A la fin de l'année 1935, la position des charbonnages s'était donc considérablement améliorée. On peut évaluer à plus de 94 millions ⁽⁵⁾ les bénéfices réalisés cette année ; les pertes subies pendant les années de crise se trouvèrent donc réduites à 1 milliard environ.

Le début de l'année 1936 confirme cette amélioration puisque les stocks diminuent de janvier à Juin 1936 de 389.000 tonnes. La forte diminution constatée durant le mois de juin s'explique par la paralysie de la production causée par les grèves. Cette dernière semble, tout en maintenant l'avance acquise, marquer un temps d'arrêt pendant la première moitié de l'année. Il est néanmoins probable qu'elle mar-

(5) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

quera un nouveau progrès dans les mois qui vont suivre, l'Office National du Charbon ayant décidé d'augmenter l'extraction de 150.000 tonnes de manière à concourir au programme de résorption du chômage poursuivi par le Gouvernement. Un effort sur ce point est nécessaire, car si l'on compare le nombre des ouvriers employés durant le premier trimestre de 1935 et durant le premier trimestre de 1936, l'on ne constate pas de notables améliorations.

Nombre moyen d'ouvriers, fond et surface (6)

	1935	1936
Janvier	122.662	122.207
Février	119.102	121.634
Mars	119.720	120.477
Juillet		121.325

Nous nous heurtons ici au problème du chômage d'ordre structurel, conséquence de la mécanisation croissante de l'extraction ainsi que des compressions réalisées pour abaisser le prix de revient.

Ce n'est d'ailleurs pas le seul point faible que nous rencontrons dans l'amélioration de la situation de l'industrie houillère ; la perte de 1 milliard contractée durant les années de crise continue de peser sur la position financière des charbonnages ; de nombreuses années bénéficiaires seront nécessaires pour combler cette période. Il faut donc que les industriels profitent de la capacité d'absorption accrue du marché intérieur pour s'assurer sur le marché extérieur des débouchés susceptibles de com-

(6) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

penser une diminution de la consommation nationale.

Pour compléter l'assainissement de son industrie houillère comme de son industrie en général, la Belgique a besoin de l'assainissement économique mondial d'autant plus que les lois sociales en relevant le coût de production vont abaisser quelque peu la barrière que la dévaluation avait dressée devant les importations étrangères.

LES TEXTILES.

L'industrie textile, dont nous avons aperçu la situation critique avant la dévaluation, fut une de celles qui bénéficia le plus largement de la reprise économique suscitée par la dévaluation.

L'indice général de la production textile qui atteignait, durant le premier trimestre, 73, se fixa, à la fin de l'année, à 108, laissant apparaître, par rapport au premier trimestre, une augmentation de 47 %. L'on constate le même progrès lorsque l'on entre dans les détails. Le deuxième semestre de 1935 accuse, sur le deuxième semestre de 1934, une progression de la production de fils de coton de l'ordre de 54 %, tandis que le conditionnement de laines de Verviers et de Dison manifeste encore une supériorité très nette, par rapport à l'année 1934, durant les premiers mois de l'année 1936.

	1934	1935	1936
Janvier	2.357	1.636	2.645
Février	2.167	1.308	2.718
Mars	150	1.334	2.711
Avril	423	2.499	2.668
Mai	468	2.629	2.191

(7) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

Les progressions enregistrées au cours des mois, d'avril et mai, sous l'impulsion du boom consécutif à la dévaluation, se trouvent consolidées un an après par une reprise économique saine.

Cette brusque reprise doit être, une fois de plus, mise au compte de l'action conjuguée de la déflation et de la dévaluation. Sous l'action de la déflation, les entreprises textiles entreprirent une rationalisation sévère du coût de production, tandis que les intermédiaires se défaisaient dans la mesure du possible, de leurs stocks.

La dévaluation, de son côté, provoqua une brusque poussée des prix de gros qui, dès le mois d'avril atteignit, par rapport à mars, 26 %.

Indice général des prix de gros des produits textiles (7)

1935	Janvier	486
	Février	476
	Mars	480
	Avril	604
	Mai	660
	Juin	655
	Juillet	642
	Août	629
	Septembre	622
	Octobre	643
	Novembre	688
	Décembre	676
	Moyenne mensuelle 1934	444
	Moyenne mensuelle 1935	605

L'on comprend dès lors, qu'en de telles conditions financières et économiques, l'accroissement de la production, répondant, d'une part à l'augmentation de la consommation, d'autre part au remplacement, par des produits nationaux, des importations étrangères

refoulées par l'abaissement du coût de production belge, entraînait pour l'industrie textile belge une ère de prospérité inconnue depuis longtemps. Le chômage a décréu dans de fortes proportions ; l'on s'en aperçoit nettement lorsque l'on compare à chaque mois de l'année 1934 le mois correspondant de 1935, ce qui a l'avantage d'éliminer les influences saisonnières.

*Chiffres mensuels du total de journées perdues
par mille assurés et par semaine. ⁽⁸⁾*

	1934	1935	Différence
Janvier . . .	1.510	1.747	+ 237
Février . . .	1.532	1.719	+ 187
Mars	1.400	1.604	+ 204
Avril	1.519	1.249	— 270
Mai	1.382	1.250	— 132
Juin	1.422	1.082	— 340
Juillet	1.342	922	— 350
Août	1.449	1.070	— 379
Septembre . .	1.528	942	— 586
Octobre . . .	1.324	915	— 409
Novembre . .	1.310	953	— 357
Décembre . .	1.642	1.015	— 627
Moyenne mensuelle	1.447	1.211	

La coupure de la dévaluation est très nettement marquée par la brusque diminution du nombre des chômeurs succédant à une progression ininterrompue du nombre des journées perdues. Il faut retourner à l'année 1931 pour trouver un chiffre inférieur à celui qui fut enregistré durant l'année 1935.

(8) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

Etant donné la dépendance de l'industrie textile vis-à-vis de l'extérieur, cette recrudescence de son activité interne devait se traduire par une augmentation des importations de matières brutes, ainsi que par une extension du volume de ses exportations de produits textiles ; c'est ce que l'on constate en examinant le tableau ci-dessous.

	<i>Importations</i> <i>de matières brutes</i>		<i>Exportations</i> <i>de produits textiles</i>	
	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs
1934 . . .	310.043	1.166.501	119	1.547
1935 . . .	415.189	1.768.399	136	1.769

La nécessité de trouver des débouchés à l'extérieur est, pour le textile belge, un besoin encore plus pressant que pour le charbon. L'augmentation de la consommation intérieure est, en partie, éphémère; nous ne parlons pas, évidemment, du remplacement par les produits nationaux des importations étrangères, mais du gonflement de la consommation qui se réduira au fur et à mesure que les besoins se trouveront satisfaits. La Belgique doit, en outre, faire preuve de prudence en ce qui concerne l'application des lois sociales à l'industrie textile, car une hausse trop forte du coût de production aurait pour conséquence de livrer de nouveau l'industrie nationale à la concurrence étrangère.

Le seul mois de juin 1936 a enregistré une diminution des exportations de 22,3 millions sur le même mois de 1935, alors que, durant le premier semestre de l'année 1936, des progrès substantiels ont été enregistrés sur le premier semestre 1935. Cette seule indication permet d'apprécier l'incidence néfaste qu'ont pu avoir les grèves de juin dans le domaine du textile.

LA SIDÉRURGIE.

L'entente internationale de l'acier qui avait permis à l'industrie sidérurgique belge de franchir, sans trop de dégâts, les années de crise précédant la réforme monétaire de 1935, ont empêché cette dernière d'accroître sa production dans les proportions qu'auraient pu faire espérer les conditions économiques avantageuses créées par la dévaluation, non pas que dans l'E. I. A., ce soit la production elle-même qui soit réglementée, mais bien l'exportation dans les différents pays qui y adhèrent. En fait, cela revient au même car le marché intérieur belge est trop faible en comparaison du marché extérieur pour absorber une portion appréciable de la production ; aussi l'augmentation des débouchés intérieurs n'a-t-elle permis qu'un faible accroissement de la production durant l'année 1935.

<i>Nombre de hauts fourneaux en fin de période.</i>		<i>de fonte et d'acier ⁽⁹⁾ Production (en milliers de tonnes)</i>	
1935	Mars	37	Moyenne trimestrielle
	Mai	40	1935 1 ^{er} trim. 243 239
	Août	40	2 ^e trim. 260 251
	Octobre	41	3 ^e trim. 247 242
1936	Janvier	42	4 ^e trim. 259 255
	Février	42	1936 1 ^{er} trim. 274 269
	Mars	42	2 ^e trim. 239 221
	Avril	42	
	Mai	42	
	Juin	42	

(9) Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Ce léger accroissement s'est maintenu au cours de 1936, car il ne faut pas attacher trop d'importance au deuxième trimestre de 1936, ce dernier ayant été fortement influencé par les résultats désastreux du mois de juin. En effet, si l'on passe ce mois sous silence, la situation générale de la production de la fonte se traduit par une moyenne mensuelle de 273 en 1936 contre 255 en 1935, tandis que celle de l'acier se reflète par une moyenne de 264 contre 247 en 1935, toujours en faisant abstraction de juin.

Il est permis par ailleurs d'envisager un chiffre encore plus élevé pour les mois à venir, du fait de la conclusion d'un accord entre la Fédération Britannique et l'E.I.A. Un renforcement des exportations belges en résultera probablement, ce qui permettra une augmentation correspondante de la production.

Somme toute, le principal effet de la dévaluation pour la sidérurgie fut de soulager les entreprises en allégeant les charges financières, ainsi qu'en leur permettant de profiter de la stabilité des prix à l'exportation et d'un relèvement modéré des prix sur le marché intérieur.

Mouvement des prix des demi-produits et produits finis en Livre-or par tonne anglaise. ⁽¹⁰⁾

	Fin février 1934	Fin février 1935	Fin février 1936
Billettes	2— 7—0	2—7—0	2—7—0
Largets	2— 8—0	2—8—0	2—8—0
Barres marchandes.	3— 3—9	3—3—9	3—3—9
Poutrelles	2—17—6	3—1—6	3—1—6

(10) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

*Indice des prix de gros des produits
des industries métallurgiques.*

Base avril 1914 : 100

1934	Moyenne mensuelle	386
1935	Janvier	374
	Février	371
	Mars	374
	Avril	470
	Mai	489
	Juin	469
	Juillet	499
	Août	510
	Septembre	512
	Octobre	523
	Novembre	522
	Décembre	505
	Moyenne mensuelle	468

Ce bénéfice, certes, risque d'être amenuisé par suite du renchérissement du minerai et des relèvements des salaires, consécutifs aux grèves de juin ; d'un autre côté une augmentation de la production capable de supporter les nouvelles charges est peu probable, étant donné l'existence de l'E.I.A. C'est un problème sur lequel le Gouvernement devra porter son attention, du moins, ne se pose-t-il pas présentement vu la situation satisfaisante de cette industrie.

LA CONSTRUCTION MÉCANIQUE ET MÉTALLIQUE.

La construction mécanique et métallique, qui s'est trouvée une des premières à ressentir les effets de la crise, sera une des dernières à bénéficier de l'amélio-

ration consécutive à la dévaluation, car le besoin de nouveau matériel ne se fait sentir qu'après l'usure de l'ancien ; ceci explique que de véritables signes de redressement ne se soient manifestés qu'à la fin de l'année 1935. Le programme des grands travaux, poursuivi par le Gouvernement, aidera certainement cette reprise. Celle-ci s'est déjà manifestée par une diminution notable du chômage ; la moyenne des chiffres mensuels du total des journées perdues se trouve réduite à 1.348 alors qu'elle atteignait 1.423 en 1934 et 1.370 en 1933.

Un autre signe certain d'amélioration est la reprise manifestée dans le domaine du commerce extérieur ; les constructeurs purent, en effet, grâce à la réforme monétaire, lutter avantageusement sur les marchés extérieurs avec leurs concurrents étrangers.

		(Valeurs en milliers de francs)	
Importations		Exportations	
1934	452.570	1934	280.582
	+ 28 %		+ 30 %
1935	579.092	1935	387.092

Il s'ensuivit une augmentation des exportations plus forte que celle des importations. Etant donné que cette amélioration s'est poursuivie durant le premier semestre de l'année 1936, il est probable que l'assainissement conjugué du marché extérieur et intérieur permettra à la construction mécanique et métallique d'opérer un redressement sensible durant l'année 1936.

(11) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

INDUSTRIE DU BATIMENT.

Dès le mois de mars, l'industrie de la construction a bénéficié de la réforme monétaire. Le public, ayant eu vent de la dévaluation, s'empessa de placer ses capitaux en biens réels ; c'était, comme l'a bien fait remarquer M. Baudhuin, un aspect de la fuite devant la monnaie qui caractérisa les derniers temps de la déflation. Cet afflux de commandes se précipita une fois la dépréciation réalisée en raison de la crainte, profondément ancrée dans les esprits, d'une hausse désordonnée des prix.

Nombre d'autorisations de bâtir ⁽¹²⁾

Année 1929 ..	31.115	Juin	3.115
— 1930 ..	26.820	Juillet	2.998
— 1931 ..	28.505	Août	2.570
— 1932 ..	28.429	Septembre .	2.490
— 1933 ..	28.258	Octobre ...	2.609
— 1934 ..	23.493	Novembre .	1.986
— 1935 ..	30.365	Décembre .	1.752
1935 Janvier ...	1.516	1936 Janvier ...	2.051
Février ...	1.716	Février ...	2.614
Mars	2.572	Mars	3.009
Avril	3.544	Avril	2.824
Mai	3.497	Mai	2.716

Comme nous l'indique le tableau ci-dessus, il faut remonter à 1929 pour trouver un total d'autorisations de bâtir plus élevé qu'en 1935. Après s'être ralentie quelque peu au cours des mois de novembre et dé-

(12) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

(13) Chiffres incomplets, 114 communes sur 115.

cembre, l'activité paraît être de nouveau en recrudescence ; il semble cependant, qu'une fois les premiers besoins satisfaits, un certain tassement doive se manifester. Si le chiffre global des journées de chômage n'accuse pas plus nettement cette reprise, c'est en raison de l'énormité des chiffres enregistrés durant les trois premiers mois de 1935. Lorsque l'on examine mois par mois l'année qui vient de s'écouler l'on s'aperçoit facilement de l'amélioration survenue.

*Chiffres mensuels du total des journées perdues
par mille assurés et par semaine en 1935
en comparaison avec 1934 ⁽¹³⁾*

Janvier	2.792	+ 612
Février	2.640	+ 470
Mars	2.637	+ 752
Avril	1.795	+ 111
Mai	1.634	+ 156
Juin	1.362	— 90
Juillet	1.253	— 263
Août	1.357	— 248
Septembre	1.343	— 302
Octobre	1.332	— 340
Novembre	1.436	— 99
Décembre	1.465	— 665
Moyenne	1.754	+ 8

Cette prospérité du bâtiment est le résultat et la preuve tangible de l'existence de cette reprise économique dont nous venons d'apprécier l'ampleur. On peut en dresser ainsi le bilan : une hausse des prix de gros accompagnée d'une stabilité du coût de production a redonné une marge bénéficiaire aux entreprises, la production s'est trouvée généralement amplifiée par l'augmentation de la consommation inté-

rieure ainsi que par le refoulement des produits étrangers, l'accroissement des débouchés extérieurs dans l'ensemble ne s'est pas révélé aussi intense que celui de la consommation intérieure ; c'est le point capital sur lequel devra se porter l'effort du Gouvernement belge, car, de là, dépend la continuité et l'accentuation de la reprise qui s'est manifestée sous l'impulsion de la dévaluation au cours de l'année 1935 et du début de l'année 1936.

II^e SECTION.

SITUATION DE L'AGRICULTURE APRES LA DEVALUATION.

L'agriculture vivait, avant la dévaluation, à l'abri de fortes barrières douanières, mais ces dernières n'avaient cependant pas réussi à conserver un prix de vente correspondant au niveau des prix de revient ; d'ailleurs le protectionnisme était contraire au principe même de la déflation qui visait, non pas à maintenir les prix, mais à abaisser le coût de production. Or, ce dernier se composant des salaires des ouvriers agricoles, des fermages, des charges d'intérêt, etc..., était difficilement compréhensible. Bref, l'agriculture se trouvait coincée entre des prix de vente qui ne cessaient de s'avilir et des frais de production constants.

La dévaluation provoqua dans cette branche de l'économie les mêmes facteurs de redressement que pour l'industrie ; mais, ici comme ailleurs, il faut faire la part de la dévaluation et celle des facteurs extérieurs.

Or, outre les conditions climatologiques, le prix des denrées agricoles est conditionné par les prix mondiaux, c'est pourquoi l'on ne peut attribuer uniquement à la dévaluation la hausse des prix survenue au cours de l'année 1935. Pour le froment, par exemple, l'on assiste en avril, mai et milieu de juin, à une poussée due, à peu près uniquement, à la dévaluation, puis l'on constate un léger fléchissement dont la responsabilité incombe à l'attente d'une forte récolte en Russie ; ce facteur de baisse est bientôt contrebalancé par la vague de sécheresse qui sévit aux Etats-Unis et fait craindre une récolte déficitaire, mais les exportations massives de Russie enrayent pour un moment cette hausse ; et, ce n'est qu'au début de décembre, que, sous l'action conjuguée de la dévaluation et d'une politique de fixation des prix du Canada, le cours du blé s'oriente franchement vers la hausse.

Froment

1935 Janvier ..	59,49	1936 Janvier ..	102,38
Février ..	58,52	Février ..	103,52
Mars	58,43	Mars	103,06
Avril	76,50	Avril	104,20
Mai	78,37	Mai	106,38
Juin	79	Juin	106,78
Juillet . .	72,90	Juillet . .	107,83
Août	76,57		
Septembre	84,53		
Octobre ..	89,70		
Novembre.	89,09		
Décembre.	95,58		

Prix moyens des grains et autres denrées agricoles.

	1934	1935	1936
Seigle	56,58	68,32	74,16
Avoine	61,64	81,63	89,20
Orge	63,57	75,63	79,18
Pommes de terre	32,35	41,15	52,42
Lin brut	65,47	89,84	101,54
Beurre (en fr. par kilo)	18,28	17,90	18,92
Œufs (en fr. par pièce)	0,47	0,52	0,46

Cet exemple nous permet de constater d'un côté un mouvement de longue durée poussant les cours à la hausse et dû à la dévaluation, de l'autre de courtes oscillations tenant à l'action des marchés extérieurs subissant eux-mêmes la loi de l'offre et de la demande, en même temps que celle de la spéculation. Cette remarque s'applique d'ailleurs également au cours des autres denrées agricoles que nous avons sous les yeux, et l'on peut dire que, de mars à mai 1936, les produits agricoles, sous l'action conjuguée de l'orientation de l'économie mondiale et de la dévaluation, se sont trouvés revalorisés de 30 %.

Dans le domaine de l'élevage, si les bœufs n'ont pas manifesté de hausse sensible depuis la dévaluation, l'année 1935 vit, par contre, une revalorisation foudroyante des cours du porc ; en plus de la réduction volontaire de l'élevage, consécutive à l'effondrement des cours en 1934, cette poussée fut encouragée par l'évolution des marchés extérieurs ainsi que par la dévaluation. C'est pour enrayer une progression des cours qui atteignit en août 100 %, que le Gouvernement se résolut à abaisser les droits à l'importation ; cette mesure eut pour effet d'augmenter les achats à

l'étranger et de provoquer un fléchissement des cours en attendant qu'une nouvelle surproduction en amène l'effondrement.

En général, donc, l'on constate une valorisation marquée de produits agricoles. Pendant ce temps le coût de production ne manifestait qu'une hausse beaucoup plus modérée : l'allègement du poids des charges d'intérêt et des fermages compensant l'adaptation inévitable des salaires ainsi que le renchérissement de différents éléments du coût de production.

*Indice des frais de production en agriculture
et des prix de vente des produits agricoles
d'après le Boerenbond Belge.*

	Index des frais de production	Index des prix de vente	Différence
1936 Mars	87	59	— 28
Avril	65	47	— 18
Mai	64	49	— 15
Juin	65	52	— 13
Juillet	65	52	— 13
Août	65	54	— 11
Septembre ..	66	56	— 10
Octobre	66	59	— 7
Novembre ..	67	60	— 7
Décembre ...	67	59	— 8
1936 Janvier	68	59	— 9

Ce tableau, bien que les chiffres du Boerenbond soient pessimistes, révèle cependant une amélioration réelles des conditions d'exploitation pour les agriculteurs.

Il eût été naturel, dès lors, de diminuer peu à peu

les droits protecteurs, puisque la dévaluation avait provoqué le renchérissement automatique des produits étrangers ; c'est bien dans cette voie que le Gouvernement sembla s'engager tout d'abord : plusieurs tarifs furent atténués ou même supprimés (voir ci-dessus deuxième partie). Un nouveau courant semble cependant se manifester à l'heure où nous écrivons : désireux de maintenir un équilibre, que l'on prétend naturel, entre l'élevage et la culture des céréales, le Gouvernement paraît vouloir favoriser la revalorisation des céréales. De nombreuses personnalités se sont, en effet, élevées au Parlement contre « l'extension des pâtures ». Un seul remède leur paraît susceptible de parer à cet envahissement : la revalorisation des céréales. Elle seule pourra, en rétablissant l'équilibre entre la « spéculation animale et la spéculation végétale », assurer celui de l'économie agricole belge. Proférer cete affirmation, c'est, à notre avis, oublier que la production s'oriente, dans une forte mesure, selon les besoins de la consommation. L'équilibre dont on parle et que l'on regrette n'a été que le reflet de la demande du marché ; si donc cette dernière se modifie, l'on ne voit pas (excepté pour les besoins de la défense nationale) de raisons susceptibles d'empêcher une modification correspondante dans l'économie agricole. La dévaluation a pour but d'abaisser le coût de production belge au niveau du coût de revient mondial : maintenir les droits protecteurs existant avant la réforme monétaire ou, ce qui est pire, les aggraver, c'est favoriser une hausse artificielle des prix et retourner sciemment aux errements passés en ne tenant pas compte des leçons d'une expérience vieille à peine de deux ans. M. Van Zeeland ne s'y résoudra pas !

TROISIÈME SECTION

LE COMMERCE ET LES TRANSPORTS APRÈS LA DEVALUATION

LE COMMERCE.

En raison de la reprise dont nous venons de tracer les grandes lignes, nous devrions constater une amélioration notable dans la tenue du commerce extérieur. Or, au premier abord, aucune amélioration substantielle n'apparaît à la lecture des chiffres globaux de 1935.

	1934	1935
Déficit de la balance commerciale	—323	—1.179

Comment s'expliquer un tel état de choses ? En premier lieu il faut nous rappeler que la dévaluation n'a pas été envisagée comme un procédé de dumping, mais comme un moyen de redonner aux exportations une marge bénéficiaire qui était disparue depuis le début de la crise. La Belgique ne pouvait, en effet, espérer, dans la situation économique du monde, accroître fortement ses exportations : comment escompter un épanouissement du commerce belge alors que, sous l'influence du protectionnisme et de la crise, le commerce international était tombé de 68.600.000 dollars en 1929 à 23.400.000 dollars, soit une chute de près des deux tiers ? Il faut donc le répéter avec force, l'accroissement des exportations n'était qu'un but secondaire, le but principal consistant à permettre aux exportateurs de vendre à l'étranger avec bénéfice.

Il nous reste, malgré cette remarque, à expliquer pourquoi, en 1935, l'on constate un tel déficit de la balance commerciale.

<i>Importations</i>		<i>Exportations</i>	
1934			
Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs
31.726	14.021	19.986	13.698
1935			
30.606	17.325	20.299	16.146

Si, délaissant l'examen des quantités, trop sujettes à l'incidence des produits onéreux pour que l'on puisse en tirer une grande signification, nous observons les variations des valeurs durant l'année 1935 par rapport au mois correspondant de 1934, l'on trouve une augmentation de 23 % pour les importations, alors que les exportations n'accusent qu'un progrès de 17 %. Ici, les adversaires de la dévaluation semblent triompher ; les importations ont renchéri dans une proportion beaucoup plus forte que les exportations ; il y a donc, apparemment, une perte de substance pour l'économie belge. La réalité est heureusement toute autre ; avant la dévaluation, les importateurs se sont couverts contre les risques monétaires en contractant de nombreux achats à l'étranger, c'était un autre aspect de cette fuite devant la monnaie, dont nous avons déjà entrevu bien des formes. Or, ces achats ne se sont manifestés dans les statistiques qu'après la dévaluation.

Importations			Exportations		
Millions de Frs	Différence sur 1934		Millions de Frs	Différence sur 1934	
1935					
Avant la dévaluation :					
Janvier ..	1.066	— 13,3 %	1.194	+	0,6 %
Février ..	1.058	— 9,3 %	1.048	—	7 %
Mars	1.160	— 11,9 %	1.132	—	15,2 %
Après la dévaluation :					
Avril	1.331	+ 14,7 %	1.175	+	2,7 %
Mai	1.610	+ 40,1 %	1.352	+	26,2 %
Juin	1.459	+ 32,5 %	1.415	+	24,6 %
Juillet ...	1.552	+ 49,5 %	1.358	+	28,2 %
Août	1.409	+ 30,3 %	1.289	+	24,9 %
Septemb..	1.443	+ 29,8 %	1.385	+	25,9 %
Octobre .	1.726	+ 30,0 %	1.687	+	39,0 %
Novemb..	1.647	+ 43,3 %	1.593	+	35,3 %
Décemb..	1.848	+ 54,9 %	1.563	+	40,0 %
L'année.	17.325	+ 23,3 %	16.146	+	17,1 %
1936					
Janvier ..	1.830	+ 49 %	1.580	+	33 %
Février ..	1.695	+ 45 %	1.487	+	31 %
Mars	1.794	+ 36 %	1.691	+	27 %
Avril	1.708	+ 47 %	1.545	+	34 %
Mai	1.701	+ 56 %	1.645	+	53 %

D'un autre côté, les importations effectuées après la réforme monétaire ont enregistré immédiatement la hausse tenant à la dépréciation du franc ; une appréciation nominale de ces dernières était donc logique et nullement un signe pathologique, car un excédent d'importation est, en dernière analyse, la conséquence fatale du besoin de réapprovisionnement éprouvé par les entreprises à la suite de la reprise ; si ce phéno-

mène ne ressort pas nettement de la lecture des importations de matières brutes, du moins la hausse relative constatée dans ce domaine démontre, étant donné l'augmentation de la consommation intérieure et le remplacement de produits étrangers par des produits nationaux, la réalité de l'essor économique et du réapprovisionnement qui en est la conséquence.

Importations de Matières brutes

	1934	1935	1936
Avril	551	649	Janvier : 1.102
Décembre	630	1.008	Mars : 956
			Mai : 912

Les exportations, au contraire, ont mis beaucoup plus de temps à s'adapter en valeur nominale au nouveau taux de la monnaie ; ce retard explique la différence de valeur existant entre les deux grandes rubriques du commerce extérieur. Si l'on tient compte de ce que la valeur des exportations des trois premiers mois de l'année 1935 n'a pas été touchée par la dévaluation, le résultat final de 17 % apparaît comme appréciable ; d'ailleurs, est-il nécessaire, comme le prétendent certains, que les exportations gagnent en valeur de 38,88 % sur celles de 1934 pour maintenir le statu quo ? Il est permis d'en douter, car les produits exportables n'ont pas subi une hausse de 38,88 %, mais bien de 25 %, c'est-à-dire la hausse moyenne des prix de gros intérieurs. Or, si l'on jette les yeux sur le tableau ci-dessus, on constate que la valeur des exportations ne cesse d'augmenter ; elle atteint même 52 % en mai 1936 par rapport à mai 1934. Dès lors, l'on ne peut prétendre que les exportations n'ont ni retrouvé ni dépassé le statu quo de 1934.

En faisant abstraction du mois de juin, troublé par les grèves, le commerce extérieur semble, à présent, avoir retrouvé son équilibre normal ; la proportion de 96,7 existant au mois de mai entre importations et exportations pouvait être considérée comme telle, si l'on se rappelle que la balance commerciale de la Belgique est normalement déficitaire. Le déficit soldé par le boni de la balance des comptes a d'ailleurs été plus que compensé au cours de l'année 1935 par les dépenses faites par les touristes venus en Belgique à l'occasion de l'Exposition de Bruxelles.

Si la structure interne du commerce extérieur belge s'est normalisée, il s'en faut que son volume ait retrouvé l'ampleur de 1929 ; mais ici la Belgique se heurte aux contingences extérieures. Les exportations ont progressé sur les derniers marchés libres en A. O. F. (+128 %), en Côte Occidentale d'Afrique britannique (+295 %), en Finlande (+402 %), en Côte Orientale d'Afrique britannique (+295 %). Mais que représente le volume de ces exportations à côté des vastes courants commerciaux reliant la Belgique à ses voisins ? Or, presque partout règne le protectionnisme le plus outrancier ; le dernier bastion du libre échange, l'Angleterre, s'est écroulé en 1931 ; dans ces conditions, le seul moyen pour la Belgique d'étendre son commerce est de conclure le plus grand nombre d'accords commerciaux possible en attendant la normalisation des relations économiques.

Signalons, parmi les plus marquants des accords conclus en 1935, en premier lieu, le traité conclu avec la France (l'accord Marchandau), qui avait pour but de dissiper les craintes éprouvées par les industriels français de voir la Belgique pratiquer un dumping de change. Par contre, le traité passé avec les Etats-Unis visait à améliorer les échanges belgo-américains ; il

consistait en un abattement considérable sur les droits d'entrée frappant les pièces détachées d'automobile, consenti par la Belgique. En échange de ce sacrifice le Gouvernement américain consentait une réduction substantielle des droits frappant les textiles belges. Enfin, le 5 septembre, un accord fut conclu avec la Russie visant à intensifier les échanges entre les deux pays. Signalons également différents accords passés avec l'Allemagne, le Danemark, la Hongrie, la Tchécoslovaquie, la Roumanie, etc...

Exportations

Pays d'Europe	Augmentation ou diminution par rapport à 1934	Pays d'outre-mer	Augmentation ou diminution par rapport à 1934
France	+ 23,5 %	Etats-Unis	+ 56,5 %
Angleterre	+ 20,2 %	Argentine	+ 31,0 %
Pays-Bas	+ 20,6 %	Indes Britann..	+ 30,3 %
Union douaniè-		Chine	— 10,1 %
re allemande	— 2,6 %	Brésil	+ 7,2 %
Italie	+ 26,6 %	Canada	+ 60,0 %
Suisse	— 9,5 %	Japon	— 31,1 %
Suède	+ 30,8 %	Australie	— 11,5 %
Espagne	+ 0,4 %		
Russie	+ 59,8 %	Total	+ 26,3 %
Norvège	+ 52,1 %		
Pologne			
Dantzig	+ 47,6 %		
nemark	— 27,3 %		
Total	+ 15,9 %		
Total pour les pays considérés = + 17,9 %			

A part l'incidence des accords ainsi réalisés, les courants commerciaux n'ont pas varié dans de grandes proportions durant l'année 1935 ; notons toutefois une augmentation de 20 % des exportations en

Angleterre, appréciable en raison de la contraction subie par les exportations de produits métallurgiques belges dans ce pays.

Il est souhaitable que le Gouvernement belge persiste dans sa politique commerciale, car, seule, elle est capable d'assurer un redressement du commerce belge. Or celui-ci est la condition sine qua non de la reprise économique : la Belgique est un pays bâti pour l'échange et non pour l'autarcie ; un commerce sain et prospère lui est nécessaire pour assurer des débouchés à son industrie. Son sort reste donc lié, pour une large part, à la conjoncture mondiale ; là encore, on ne pouvait demander à la dévaluation de faire des miracles.

LES TRANSPORTS.

Mieux que le commerce, les transports reflètent la recrudescence de l'activité suscitée par la dévaluation.

Sous le double coup de fouet de l'Exposition de Bruxelles et de la dévaluation, le trafic général des Chemins de fer ne cessa de s'intensifier. Nous avons déjà pu constater au début de ce chapitre la progression constante du nombre de wagons chargés ; voici, comparé à l'année 1934, un tableau retraçant fidèlement l'évolution des différentes parties du trafic durant l'année 1935 :

Ecart en % de 1934

Grosses marchandises en tonnes km.

	Service interne	Service international	Transit	Total (tonnes km.)	Voyages (voy. km.)
Janvier	— 9,6	— 11,8	+ 12,8	— 10,4	— 2,9
Février	— 3,5	— 0,7	+ 6,1	— 4,4	— 5,9
Mars	— 5,3	— 19,3	— 6,7	— 7,8	— 4

Avril	+ 19	+ 6,7	— 6,5	+ 8,8	+ 8,1
Mai	+ 23	+ 14,7	+ 10	+ 17,4	+ 1
Juin	+ 13	+ 6,6	— 7,5	+ 6	+ 17
Juillet	+ 11	+ 10,2	0	+ 8,6	+ 16
Août	+ 11,6	+ 18,6	— 8	+ 10,3	+ 25,4
Septemb.	+ 7,6	+ 8	— 15,4	+ 3,3	+ 23,6
Octobre	+ 13,7	+ 27,4	— 15,4	+ 12,5	+ 12,3
Novemb.	+ 7,5	+ 22,4	— 7,6	+ 9,6	+ 7,6
Décemb.	+ 23	+ 37	— 10	+ 20	+ 14
1936					
Janvier				+ 10	+ 6
Février				+ 25	+ 4

L'on constate, en premier lieu, un affaiblissement général du trafic durant les trois premiers mois de l'année ; puis, brusquement, à partir du mois d'avril, toutes les rubriques ci-dessus, à part le transit, se relèvent ; le total des tonnes kilométriques accuse, en décembre, une progression de 20 % par rapport au même mois de l'année 1934 ; quant au poste « voyageur kilométrique », il est en progression de 14 %, à la même époque, sur 1934. Dans l'obtention de ce résultat il faut évidemment tenir compte de l'Exposition de Bruxelles, mais l'on ne saurait l'en tenir pour l'unique responsable, car l'on ne pourrait expliquer pourquoi, l'Exposition ayant fermé ses portes au début de novembre, le trafic a persisté à enregistrer des plus-values par rapport à 1934. Il y a ici un partage d'influences qu'il est difficile de déterminer ; il est cependant probable que l'incidence de l'Exposition s'est plus particulièrement portée sur le chapitre voyageurs, tandis que l'augmentation du trafic marchandises reflétait plus particulièrement la reprise économique ; sur ce point, l'on constate, en 1935, une progression générale du mouvement des marchandises en service interne ; seuls, les produits agricoles et alimentaires manifestent un recul en 1934.

Un tel accroissement du trafic devait exercer une heureuse influence sur la situation financière des Chemins de fer ; de fait, pour la première fois depuis trois ans, un excédent d'exploitation de 79 millions de francs fut observé en 1935. Mais il est à remarquer que ce n'est pas le côté recettes, mais le côté dépenses qui provoqua cette amélioration ; l'ensemble des recettes baissa, en effet, de 2.215 millions à 2.214 millions, tandis que les dépenses étaient comprimées de 128 millions.

	Recettes			Ensemble
	Voyageurs	Marchandises	Produits extraord.	
1934	711	1.456	48	2.215
1935	554	1.412	48	2.214

	Dépenses	Excédent	Coefficient d'exploitation
1934	2.263	— 48	102,16
1935	2.135	+ 79	96,45

Il est facile, dès lors, de constater que l'augmentation du trafic, si vive soit-elle, n'a pas suffi à améliorer les recettes déprimées par l'abaissement des tarifs effectués en 1935.

Ici, comme ailleurs, la dévaluation a bénéficié de l'effort de déflation réalisé précédemment et des compressions réalisées pendant l'année en cours ; le personnel des Chemins de fer, entre autres, fut réduit de 4,8 %, passant du chiffre de 86.000 en 1934 à 82.000 en 1935 ; le Service de la Voie se trouvait comprimé dans la proportion de 13 %, tandis que ceux du Matériel et des Services Généraux se trouvaient réduits respectivement de 6 % et de 5 %.

Malheureusement le boni d'exploitation n'a pas suffi à combler le déficit provenant des charges finan-

cières et, finalement, c'est un déficit de 92 millions que les résultats généraux de l'exercice ont traduit.

Les perspectives semblent moins bonnes, d'ailleurs, pour 1936. L'heureuse influence de l'Exposition ne se fait plus sentir ; d'un autre côté, l'adaptation des salaires procurera une charge nouvelle à la Société Nationale des Chemins de fer belges ; enfin, la question des pensions, par suite de l'imprévoyance de l'Etat, grève d'un poids, chaque jour plus lourd, le budget des Chemins de fer. A cette augmentation de dépenses correspondra un trafic relativement stable. C'est pourquoi la situation des Chemins de fer, bien qu'encore supérieure à 1934, paraît plus délicate qu'en 1935.

Les derniers résultats connus semblent infirmer cette remarque : le mois de juillet se termine, en effet, en léger excédent. Ce résultat ne doit cependant pas nous illusionner, car l'augmentation des recettes vient surtout de la récupération du trafic marchandises perdu en juin, alors que la rubrique recettes voyageurs est à peu près égale (75 contre 79 millions) au niveau constaté en juillet 1935. Bref, compte tenu du brillant résultat de juillet, les sept premiers mois de 1936 ont laissé une perte d'exploitation de 37 millions, résultat inférieur aux mois d'avril, mai, juin, juillet 1935. L'on ne doit pourtant pas sous-estimer l'amélioration réalisée ; malgré les résultats désastreux de juin, les sept premiers mois de 1936 sont encore supérieurs aux sept premiers mois de 1934. Si l'on passe sous silence le mois de juin, auquel incombe les 9/12^{es} de la perte d'exploitation subie, nous sommes en droit d'affirmer que l'année 1936 n'est nullement décevante pour les Chemins de fer.

Plus encore, peut-être, que la situation des Chemins de fer, celle de la Batellerie s'est trouvée nettement

redressée par la même dévaluation. Le niveau extrêmement bas où étaient tombés les frets s'est relevé considérablement ; dans le même temps le trafic s'est redressé et s'est maintenu durant les premiers mois de l'année 1936.

Port d'Anvers. Navigation fluviale.

	<i>Entrées</i>			<i>Sorties</i>		
	Capacité des navires (milliers de stères)			Capacité des navires (milliers de stères)		
	1934	1935	1936	1934	1935	1936
Janvier	1.124	1.223	1.231	1.103	1.115	1.470
Février	1.098	1.041	1.219	1.035	1.036	1.093
Mars	1.210	1.200	1.367	1.171	1.117	1.294
Avril	1.146	1.127	1.310	1.076	1.685	1.266
Juin	1.260	1.215		1.242	1.150	
Août	1.264	1.324		1.231	1.236	
Octobre	1.310	1.485		1.181	1.412	
Décembre	1.361	1.434		1.250	1.268	•

Mais c'est surtout dans le domaine des charges financières et, notamment, dans celui de l'endettement hypothécaire que l'amélioration a été le plus sensible ; la diminution des taux hypothécaires, faite d'autorité, lors de la déflation d'un côté, la dévaluation de l'autre, ont soulagé efficacement les débiteurs dont la situation devenait critique. L'étai consistant dans l'aggravation des charges financières d'une part et la baisse des frets et du trafic de l'autre était définitivement rompu ; dans ce domaine encore la dévaluation a renversé les données du problème.

Les transports maritimes, enfin, ne pouvaient faire

(14) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

autrement que de se ressentir de l'amélioration générale. Le nombre des navires belges désarmés dans le port d'Anvers décroît de 18 à 7 au mois d'avril 1936, tandis que le mouvement général de la navigation maritime atteint presque, durant l'année 1935, les chiffres de l'année 1931.

Mouvement général de la Navigation maritime
Tonnage net (en millions de tonnes de jauge)

1931	27.793
1932	24.317
1933	25.394
1934	26.013
1935	27.493

Mais c'est surtout dans le mouvement du port d'Anvers que se remarque le regain d'activité provoqué dans le domaine des Transports maritimes.

Trafic du port d'Anvers
(en tonnes)

1935

Premier trimestre	1.404.000	+	6.000
Deuxième —	1.520.000	+	10.000
Troisième —	1.593.000	+	110.000
Quatrième —	1.695.000	+	220.000

1936

Premier trimestre	1.664.000	+	260.000
Avril	1.658.000	+	206.000
Mai	1.794.000	+	208.000
Juin	848.000	+	672.000
Juillet	1.586.000	—	11.000
Août	1.753.000	+	78.000

(15) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

L'année 1936 voit l'amélioration se poursuivre jusqu'au mois de juin, époque où la grève des dockers fait perdre à Anvers une bonne partie du terrain gagné. Les résultats du mois d'août, tout en étant excellents, n'ont pas cependant atteint le niveau d'avril et mai.

Le port de Rotterdam, qui avait été fortement distancé, au cours l'année 1935 par Anvers, a profité des grèves de juin pour regagner une bonne partie du trafic qu'il avait perdu (1.600.000). Il a, en outre, abaissé ses tarifs de 20 %, pendant qu'Anvers, sous la pression des dockers, était contraint d'augmenter les siens ; ceci explique les difficultés qu'éprouve Anvers à regagner le terrain perdu.

Les Transports par route durent certainement connaître un regain d'activité ; malheureusement il n'existe pas de statistique susceptible de nous renseigner exactement à ce sujet. Il est cependant certain que l'automobile a causé un tort énorme aux Chemins de fer vicinaux aussi bien qu'à la Société Nationale des Chemins de fer belges. Un effort a été fait sur ce point par le Gouvernement Van Zeeland ; l'arrêté royal du 8 mars 1936, N° 248, crée un Office de transports sur route chargé de délivrer aux exploitants de transports automobiles des autorisations spéciales ; cet organisme, en examinant les demandes, « prendra en considération les besoins du trafic, les progrès techniques et la nécessité d'assurer la sécurité des transports ». Les Chemins de fer se sont également plaints de la concurrence des transports par eau ; il est à remarquer, en effet, que les Chemins de fer ont vu, depuis 1929, leur trafic baisser de 40 %, alors que les transports par eau voyaient le leur augmenter de 28 %. Mais, à vrai dire, tous ces problèmes ne sont que des questions d'équilibre interne et, en quelque

sorte, d'ordre secondaire ; le principal est de voir le trafic belge augmenter d'intensité, car, de même qu'une bonne circulation du sang est signe de santé, de même la bonne marche des transports est signe de prospérité économique.

A ce compte-là, malheureusement, si la Belgique est sur la voie de la convalescence, elle n'en est pas encore au stade de la pleine santé ; elle y serait pourtant déjà parvenue si le monde économique n'était pas dans un si grand désordre politique, social, économique ; partout ce ne sont que secousses, bouleversements, replis sur soi-même. Comment, dans un tel climat, un pays dépendant de l'extérieur, comme la Belgique, pourrait-il réussir à maintenir l'ordre qu'il a péniblement rétabli chez lui ? La dévaluation, nous l'avons vu, a supprimé les causes proprement belges de la crise, mais elle n'a pu agir sur les contingences extérieures : les résultats économiques restent donc liés à l'évolution de la conjoncture mondiale.

CHAPITRE VII

LA SITUATION FINANCIERE APRES LA DEVALUATION

PREMIÈRE SECTION

FINANCES PUBLIQUES

« Le budget est comme un microcosme où viennent se refléter les éléments divers qui caractérisent, à un moment donné, la situation économique d'un pays », a dit fort justement M. Van Zeeland. Dès lors, comment nous étonner du redressement financier de la Belgique, connaissant son redressement économique ?

Au 31 mars 1935, la situation budgétaire était caractérisée par des recouvrements de recettes continuellement inférieurs aux évaluations et un niveau rigide de dépenses. La situation des finances publiques belges était loin d'être satisfaisante ; nous avons fait remarquer cependant, dans notre chapitre II, qu'elles ne devaient pas être tenues pour responsables de la chute du franc, la dévaluation n'a donc pas eu pour but de leur porter secours. Certes, le Gouvernement escomptait une amélioration de ce côté, mais c'était pour lui une question d'ordre secondaire, la question principale étant la remise en position d'expansion de l'économie belge : ce but

étant atteint, l'amélioration financière devait suivre.

De nombreux partisans de la déflation en France ont été d'accord pour affirmer que les finances publiques belges n'étaient pas à l'origine de la chute du franc, mais ils ont été non moins d'accord pour accuser la réforme monétaire de faillite, du fait qu'elle n'avait pas apporté au budget une aisance immédiate. Abusant de l'illusion que peut créer, dans certains esprits, l'utilisation des milliards du boni de réévaluation de l'encaisse, il leur a été ainsi facile de démontrer que ces derniers n'avaient pas « radicalement transformé les finances publiques de la Belgique ». Mais aussi, était-ce cela que l'on demandait à la dévaluation ? L'amélioration que l'on en attendait, ce n'était pas l'appoint de sommes plus ou moins fabuleuses permettant à l'Etat d'éviter une politique de déflation impopulaire, mais simplement une évolution des recouvrements de recettes correspondant à l'évolution ascendante de la situation économique. Posée de cette manière, la question : « la dévaluation a-t-elle radicalement transformé la situation budgétaire ? » trouvera facilement sa réponse dans la suite de cet exposé.

EXERCICE 1935.

Au 31 mars 1935, le budget présentait, nous l'avons vu, un déficit de 956 millions ; or, aussitôt après la réforme monétaire, nous voyons la situation se redresser régulièrement : au 27 juin, le mali n'est plus que de 452 millions, il passe à 199 millions au 15 octobre pour se chiffrer en fin d'année à 42 millions.

	Projet de Budget de 1935	Budget 1935 d'après éléments connus au 31 mars	Budget 1935 après conver- sion et d'après éléments con- nus au 27 juin	Budget 1935 d'après éléments connus au 15 octobre	Budget 1935 au 31 décemb.
Recettes ...	9.842	9.468	9.679	9.909	10.023
Dépenses ..	9.902	10.424	10.131	10.108	10.165
Excédent ou Déficit..	— 60	— 956	— 452	— 199	— 42

Ce déficit n'est d'ailleurs qu'apparent, car il est probable, qu'après les annulations de crédit et l'apurement de l'exercice, celui-ci se présentera, sinon en boni, du moins en équilibre.

Comment ce résultat remarquable a-t-il été obtenu? Un examen rapide du précédent tableau nous indique que c'est grâce à un accroissement du volume des recettes que la situation compromise de mars 1935 a pu être rétablie ; toutefois, il est bon de remarquer que l'influence décisive de la dévaluation s'est exercée aussi bien dans le sens de la baisse que dans le sens de la hausse.

Les dégrèvements effectués par le Gouvernement Van Zeeland pour enrayer la hausse des prix ont provoqué des répercussions sensibles sur le rendement de certains impôts ; d'après le rapport sur les pouvoirs spéciaux, l'on peut estimer à 130 millions le total des allègements ayant trait aux contributions directes et à 118 millions ceux touchant l'enregistrement, ce qui porte à 248 millions le total des sacrifices supportés à l'Etat du chef des dégrèvements ; en outre, le Gouvernement abaissa spontanément ou par suite d'accords commerciaux conclus avec certains pays différents tarifs et contingentements, ce qui occasionna une perte totale évaluée à 40 millions pour l'année 1935.

En contre-partie de ces facteurs de baisse, plusieurs circonstances améliorèrent le rendement des recettes.

La hausse des prix, tout d'abord, eut pour effet d'augmenter considérablement le rendement de certains impôts, notamment ceux de l'enregistrement ; la reprise économique, ensuite, en multipliant le nombre de transactions multiplia également celui des perceptions.

Le résultat de la concurrence de ces deux ordres d'influence se traduisit par un rendement des recettes globales, pour l'année 1935, supérieur à celui constaté au cours de l'année 1934.

Rendement comparé des impôts en 1934 et 1935.

Recettes globales pour les périodes.

	1934	1935		
Janvier	728	677	—	51
Février	622	629	+	7
Mars	732	645	—	87
Avril	649	718	+	69
Mai	670	748	+	72
Juin	659	648	—	11
Juillet	672	672		0
Août	678	635	—	43
Septembre	644	687	+	43
Octobre	782	770	—	12
Novembre	672	742	+	70
Décembre	693	763	+	70
				+ 126

Cette supériorité se remarque particulièrement durant les mois d'avril et mai ainsi qu'aux mois de no-

vembre et décembre ; par contre les mois de juin, juillet, août et octobre, marquent un certain flottement correspondant probablement au tassement consécutif au boom d'avril.

Tous les impôts, cependant, n'ont pas été également touchés par la reprise suscitée par la dévaluation. Les contributions directes, portant sur les revenus de l'année précédente, sont demeurées à l'écart du mouvement ; les dégrèvements effectués dans ce domaine et, plus particulièrement, la réduction de 2 % de l'impôt foncier y ont exercé une influence déprimante que l'on remarque lorsque l'on compare l'année 1935 et 1934.

Rendement des contributions directes.

	1934	1935
Premier trimestre	241	239
Deuxième trimestre	204	199
Troisième trimestre	225	181
Quatrième trimestre	270	253

Les évaluations budgétaires faites au début de l'année n'ayant pas tenu compte des dégrèvements effectués postérieurement, les recouvrements se sont trouvés inférieurs aux prévisions.

Exercice 1935, quinze premiers mois (millions)

	Recettes effectuées	Différence	Evaluations budgétaires
Contribut ^a directes .	2.226	— 152	2.374
Douanes	1.456	— 12	1.468
Accises .	1.098	+ 14	1.084

(1) *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.*

Les douanes auraient dû, normalement, ressentir les contre-coups de la reprise économique, mais nous avons vu que le Gouvernement avait décidé, pour les droits spécifiques, de les maintenir sans changement et, pour les droits *ad valorem*, de calculer la valeur des monnaies étrangères sur les parités antérieures à la dévaluation ; le manque à gagner, éprouvé de ce chef par le budget, a été évalué à 25 millions de fr. (2). Dans ces conditions, il était normal que les abattements de droits consentis obligent les recouvrements à être inférieurs aux évaluations budgétaires ; quant aux droits d'accises, si leur rendement s'est révélé supérieur aux prévisions, c'est en raison de la reprise de la distillation de l'essence et de l'augmentation de la consommation de la bière et de l'alcool provoquée, en partie, par l'exposition de Bruxelles. Dans l'ensemble, en comparant le rendement des douanes et accises en 1935 et 1934, la supériorité des recouvrements de l'année 1935 se remarque de plus en plus nettement, à mesure que l'on s'approche de la fin de l'année.

	1934	1935	Différence
Premier trimestre	223	204	— 21
Deuxième trimestre ...	233	238	+ 5
Troisième trimestre ..	231	237	+ 13
Quatrième trimestre ..	228	244	+ 16

Mais c'est surtout dans le domaine de l'enregistrement que l'amélioration consécutive à la dévaluation est le plus nettement visible ; la reprise économique, se traduisant par un accroissement du nombre et de la valeur des transactions, est responsable de l'aug-

(2) Rapport sur les pouvoirs spéciaux.

mentation du rendement de la taxe de transmission (impôt sur le chiffre d'affaires). Pendant ce temps, l'essor du bâtiment et l'accélération des tractations immobilières provoquèrent une ère de plus-value inespérée.

Rendement mensuel des impôts indirects ⁽³⁾

(Par rapport aux prévisions budgétaires)

Année 1935	Enregistrement Taxe de luxe, de transmission	
	%	%
Premier trimestre	+ 1	— 11
Deuxième trimestre	+ 71	+ 16
Troisième trimestre	+ 53	+ 13
Quatrième trimestre	+ 56	+ 18

Si l'on compare le rendement de 1934 et 1935, l'amélioration réalisée se distingue encore mieux :

	1934	1935	Différence
Premier trimestre	229	206	— 23
Deuxième trimestre . . .	223	266	+ 43
Troisième trimestre . .	210	245	+ 35
Quatrième trimestre . .	216	260	+ 44

Il est facile de constater que, parmi tous les impôts examinés jusqu'à présent, l'administration de l'enregistrement, seule ou à peu près, a bénéficié de la reprise économique en 1935 ; l'équilibre réalisé en décembre 1935 en est d'autant plus remarquable.

Il est vrai qu'à cette source de plus-value est venu

(3) BAUDHUIN, *Un an après*.

s'ajouter le bénéfice réalisé sur les devises étrangères détenues par le Trésor au moment de la dévaluation, soit 325 millions ; l'utilisation de cette somme est discutable, mais l'expérience a prouvé qu'elle n'a pas eu de répercussions fâcheuses, et que le résultat le plus tangible fut l'amenuisement du déficit à 42 millions.

Aucun changement appréciable n'a été enregistré en cours d'exercice dans le cadre des dépenses d'administration. Si l'adaptation des traitements et salaires au niveau du coût de la vie, effectuée en octobre, ainsi qu'une augmentation des frais d'ambassade, ont élevé de 108 millions le niveau des dépenses, l'allègement causé par la régression du chômage l'a diminué de 100 millions ; de ce côté, par conséquent, peu de changements !

L'on ne peut toutefois en dire autant pour la dette publique ; celle-ci s'est trouvée bouleversée, d'une part par la dévaluation, d'autre part par la conversion des rentes ; la dévaluation a accru de 6 milliards le montant de la dette extérieure et de 219 millions environ, le montant des charges y ayant trait. En outre le budget a dû supporter une charge supplémentaire de 75 millions correspondant à la perte enregistrée sur les florins remboursés au cours de l'été. Enfin, l'Etat a remboursé à la Banque Nationale 180 millions au moyen d'un prélèvement sur la plus-value de réévaluation de l'encaisse or de la Banque, et moyennant la prise en charge par le Trésor des billets de 50 francs.

En regard de ces aggravations de dépenses se place l'économie considérable de 574 millions que la conversion des rentes a permis à l'Etat d'effectuer ; il convient pourtant de remarquer que cet allègement des charges financières est obtenu au prix d'un accroissement de capital de 1,5 milliard représentant la

bonification en capital, accordée aux porteurs de rentes.

Bref, le bilan de toutes ces modifications est, pour le chapitre de la dette publique, une économie nette de 270 millions, environ.

Au total, si les dépenses accusent, par rapport au chiffre avoué dans le projet, une augmentation de 163 millions, leur montant se trouve inférieur de 360 millions au chiffre que l'on était en droit de prévoir au 31 mars. Là encore, nous constatons une amélioration que l'on ne pourrait nier.

EXERCICE 1936.

La plupart du temps, les adversaires de la dévaluation ne contestent pas l'amélioration réalisée en 1935, mais ils soutiennent qu'elle n'a été que passagère et que, finalement, le budget de 1936 sera aussi difficile à boucler que les précédents ; la dépréciation de la monnaie ressemblera, alors, à s'y méprendre, « à un simple jeu d'écriture ». Pour réfuter ces affirmations, nous étudierons, en premier lieu, les prévisions budgétaires de 1936, puis nous les confronterons avec les faits.

PRÉVISIONS BUDGÉTAIRES POUR 1936.

Le budget de 1936 a été très long à établir ; cela tient à ce que l'administration des finances voulait, avant d'établir ses prévisions, être au courant des derniers recouvrements ; des difficultés avaient surgi du fait du remplacement des recettes exceptionnelles par des recettes ordinaires ; enfin, les habitudes de l'administration se trouvaient bouleversées par la nouvelle évolution des recouvrements budgétaires.

Voici comment se situent les prévisions budgétaires de 1936 par rapport aux prévisions de 1935 et aux éléments connus, au 15 octobre, du budget en cours.

Recettes :

	Budget 1935 au moment de sa distribution	Budget 1935 d'après éléments connus au 15 octobre	Budget 1936 prévisions
Contributions directes .	2.914	2.647	3.048
Impôts, douanes, accises	2.791	2.722	2.784
Enregistr ^t et domaines.	2.593	2.857	3.080
Autres recettes	1.544	1.683	1.517
Total	9.842	9.909	10.429

Dépenses :

	Budget 1935 au moment de sa distribution	Budget 1935 d'après éléments connus au 15 octobre	Budget 1936 prévisions
Dettes publiques	2.792	2.495	2.345
Dépenses de personnel.	2.261	2.337	2.495
Dépenses de matériel..	647	691	758
Subventions diverses ..	388	397	405
Dotations	44	44	45
Dépenses de prévoyance	749	948	935
Pensions de t ^{tes} espèces.	1.892	2.023	2.172
Travaux d'entretien ..	161	162	213
Non valeurs et rebours ^{tes}	968	1.011	1.034
Total	9.902	10.108	10.402
Différence	— 60	— 199	+ 27

Selon les évaluations du Ministre des Finances, un boni de 27 millions doit interrompre la série ininterrompue des déficits budgétaires. Les pessimistes prétendent évidemment que les recouvrements des recettes ont été surestimés, tandis que les dépenses se trouvaient minimisées. Cette affirmation nous paraît toute gratuite lorsque nous examinons chaque poste du budget en particulier.

Les charges de la dette publique se trouvent, pour les raisons déjà indiquées, inférieures de 457 millions aux crédits votés en 1935 ; une réduction de 716 millions a, en effet, été escomptée pour l'exercice 1936, économie dont on a déduit différentes sommes et, entre autres, 233 millions destinés à couvrir l'augmentation des charges financières relatives aux emprunts libellés en devises étrangères.

Par contre, les dépenses de personnel se trouvent en augmentation de 234 millions sur le crédit voté en 1935 ; ceci s'explique aisément par l'adaptation nécessaire des traitements au coût de la vie : au début de 1935, les traitements avaient été abaissés de 10 %, de plus, on escomptait, au milieu de juillet, une nouvelle réduction de 5 %. Les dépenses de personnel en 1935 ont donc été établies sur une moyenne annuelle

de 87,5	$100 - 87,5 = 12,50$	
	$10 \% + 5 \% = 12,50$	cette moyenne a été

2

portée à 95 % pour 1936, un relèvement de plus de 8,5 % est donc envisagé, ce qui augmente de 192 millions le chiffre de 1935. Si l'on observe qu'en avril 1936, le coût de la vie ne s'est relevé que de 11 % par rapport à mars 1935, il semble donc que des dépassements de crédits importants ne soient pas à craindre, à la condition que l'index se maintienne aux environs de ce niveau ; mais les réformes sociales auront ici une

fâcheuse répercussion. Indiquons enfin, pour en terminer avec cette rubrique, que 21,5 millions viennent s'ajouter aux 192 millions pour couvrir les charges de la prolongation scolaire.

Quant aux dépenses de matériel, étant en augmentation de 111 millions, elles tiennent compte dans une louable proportion (17 %) de la hausse des prix et, de ce côté, il ne semble pas que les prévisions soient exagérées. Toujours pour le même motif, les pensions d'invalidité se sont trouvées majorées de 90 millions, tandis que le crédit alloué aux pension d'ancienneté marque un progrès de 63 millions sur les chiffres de 1935. Il faut ajouter malheureusement que la hausse de l'index n'est pas le seul responsable de cette majoration et que l'augmentation du nombre des pensionnés pose un problème délicat au Gouvernement.

Même les dépenses de chômage qui, en raison de la reprise économique, devraient se trouver réduites par rapport à 1933, marquent une majoration de 178 millions. En fait, cette augmentation n'est qu'apparente car le chiffre de 475 millions prévu pour l'année 1935 était notablement inférieur aux dépenses à effectuer en cours d'exercice ; pour s'en convaincre, il suffit de remarquer que, dès le 31 mai 1935, on estimait à 960 millions la charge à supporter par le budget. Ceci nous donne une idée de la manière dont furent dressées les évaluations de 1935 ; à la fin de 1935, la charge imputable au chômage atteignit 821 millions, soit une réduction de 139 millions par rapport au mois de mars. On a tenu compte également dans l'évaluation des dépenses pour 1936 de la majoration des dépenses des trois premiers mois de 1935 et de l'allure décroissante du chômage. En contre-partie de ces possibilités d'allègement, la prise en charge dans le budget ordi-

naire des parts afférentes aux provinces et aux communes devait modérer des évaluations trop optimistes ; finalement, le chiffre de 650 millions fut adopté, mais, contrairement aux années précédentes, ce crédit aura un caractère limitatif, ce qui assurera probablement une plus grande fixité à ce poste des dépenses.

De même que les dépenses de chômage, les dépenses de prévoyance sociale avaient été sous-évaluées en 1935, la majoration de 186 millions prévue en 1936 milite donc en faveur de la sincérité des évaluations du Ministre des Finances. Dans l'ensemble, le budget des Finances atteint un chiffre de 10.402 millions contre 9.902, au départ de l'exercice de 1935, soit une augmentation de 500 millions ; celle-ci se relie à deux ordres de considérations : d'une part, au relèvement de l'index, d'autre part aux sous-évaluations effectuées au début de 1935. Seul, le premier de ces deux éléments est susceptible de causer des surprises mais, étant donné le comportement normal de l'index, une telle éventualité est peu probable à moins que des imprudences ne soient commises dans l'application des réformes sociales.

En face de cette majoration de dépenses de 500 millions, le Gouvernement devait trouver dans le domaine des recettes une plus-value correspondante à laquelle on devait même ajouter les 60 millions de déficit prévus au début de 1935, c'est-à-dire que pour rétablir l'équilibre budgétaire, l'Etat devait percevoir un total de recouvrements supérieur de 560 millions aux évaluations de 1935.

Or l'exercice 1936 ne bénéficiait plus de ressources extraordinaires comme les 322 millions de bénéfices de Trésorerie et les 126 millions de recettes diverses. L'administration devait tenir compte dans ses évalua-

tions des dégrèvements effectués ; il est vrai que la réduction de 2 %, consentie sur l'impôt foncier, a été ramenée à 1 %, mais l'Etat se chargeait, à 20 millions près, des dépenses de chômage des communes si bien que le contribuable de la commune se trouvait allégé de ce que le contribuable de l'Etat prenait en charge. Il n'y a donc pas d'aggravation fiscale mais simple déplacement du poids de l'impôt.

Les évaluations ont été basées sur les recouvrements de 1935. Dans le domaine des contributions directes, l'on escompte une plus-value de 401 millions par rapport aux éléments du budget 1935 connus au 15 octobre ; les contributions directes étant, en effet, basées sur les années précédentes, n'avaient pas subi les répercussions de la reprise ; il était, dès lors, naturel d'attendre pour l'année 1936 une nette amélioration de ce côté.

Par contre, en ce qui concerne l'enregistrement, les douanes et les accises, l'on ne pouvait tabler que sur une simple amélioration de la situation économique ; aussi, pour ne pas risquer de faire des évaluations trop optimistes, l'administration de l'enregistrement a pris comme base les recouvrements effectués durant les mois de juin et juillet, c'est-à-dire, lors de la période de tassement consécutive au boom d'avril ; en outre, pour éviter des variations saisonnières, un rapport a été calculé pendant quatre années entre les recettes de ce trimestre et celles de l'exercice entier. C'est seulement sur cette base que l'administration a prévu une majoration de moins de 8 % pour tenir compte de la hausse nominale des valeurs et des prix probables en 1936.

Par ailleurs, l'administration s'est basée sur les derniers recouvrements connus pour majorer de 2 %

les recouvrements à provenir des douanes et accises pour l'exercice 1936.

Au total, si l'on compare les évaluations budgétaires pour 1936 au budget de 1935 (d'après les éléments connus au 15 octobre), l'on constate une majoration des impôts de 685 millions, total duquel il faut déduire 166 millions de recettes diverses qui ne paraissent pas dans le budget de 1936.

*Majoration des évaluations budgétaires de 1936
par rapport aux éléments du budget de 1935,
connus au 15 octobre.*

Contributions directes	+	401
Douanes et accises	+	62
Enregistrement	+	223
Autres recettes	—	166
Total.....	+	520

Cette augmentation paraît beaucoup plus forte si l'on compare le chiffre total prévu pour 1936 (10.429 millions) à l'ensemble des évaluations prévues pour 1935 (9.842 millions) ; c'est une différence de 587 millions qui apparaît au lieu des 560 nécessaires pour maintenir l'équilibre budgétaire. Un boni de 27 millions remplace donc, au début de 1936, le déficit de 60 millions figurant au début de 1935.

RECouvreMENTS BUDGÉTAIRES EN 1936.

Malgré la sincérité et le soin avec lesquels les évaluations budgétaires ont été dressées, il importe cependant de vérifier leur exactitude en les confrontant avec les faits ; cela nous permettra d'examiner dans

quelles proportions la dévaluation a amélioré la situation des finances publiques.

Recettes globales pour les périodes du

Premier semestre 1935	677
Deuxième semestre 1935	711
Premier semestre 1936	714

Nous observons que le niveau général des rendements fiscaux s'est maintenu, malgré les dires de ceux qui attachaient à l'Exposition de Bruxelles et au boom de la dévaluation les brillants résultats de 1935 ; ceci dit, il nous reste à examiner la concordance des recouvrements effectués avec les évaluations budgétaires.

Rendement trimestriel des impôts par rapport aux évaluations pendant le premier semestre 1936.

	1 ^{er} Trimestre	2 ^e Trimestre	1 ^{er} Semestre
<i>Contributions directes</i> ..	— 4	0	— 4
<i>Douanes et accises (glob.)</i>	— 16	— 16	— 32
<i>Douanes</i>	+ 11	+ 7	+ 18
<i>Accises</i>	— 66	— 61	— 127
<i>Enregistrement global</i> ..	+ 20	— 36	— 16
<i>Enregistrem^t et transcrp^t</i>	— 19	— 25	— 44
<i>Successions</i>	— 9	0	— 9
<i>Timbre taxe de transmiss.</i>	+ 47	— 11	+ 36
<i>Différence par rapport aux évaluations budgétaires</i>	0	— 52	— 52

Durant le premier trimestre, les contributions directes accusent une moins-value de 4 millions alors que les recouvrements cadrent rigoureusement avec

les évaluations dans le second, les rendements confirment donc jusqu'ici, presque mathématiquement, les prévisions budgétaires. Il n'en est malheureusement pas de même pour les douanes et accises qui manifestent à chaque trimestre une moins-value régulière de 16 millions ; seules, d'ailleurs, les accises sont responsables d'un tel état de choses puisque leur rendement se trouve inférieur de 127 millions aux évaluations alors que les douanes accusent, au contraire, une plus-value totale de 18 millions. A quel motif attribuer cette situation peu satisfaisante des droits d'accises ? peut-être, à ce que les évaluations ayant été faites sur la base des derniers mois de l'année, les perceptions alors effectuées se ressentaient de la présence encore prochaine de l'Exposition. Cette source de moins-value devra pourtant se tarir à mesure que l'effet psychologique de la déflation s'atténuera sous l'action d'une évolution économique ascendante.

La même divergence se remarque entre les rendements de l'enregistrement proprement dit et celui de la taxe de transmission. La plus-value (36 millions) produite par cette dernière est un des signes les plus caractéristiques de la continuité de la reprise. Il ne faut pas trop ajouter d'importance à l'insuffisance de 11 millions du deuxième trimestre car celui-ci contient le mois de juin durant lequel les recouvrements accusent, par suite des grèves, une perte de 16 millions par rapport aux évaluations, ceci suppose donc que les mois de mai et d'avril enregistrent des plus-values. L'enregistrement, proprement dit, manifeste au contraire des insuffisances continuelles par suite du fléchissement des transactions immobilières. Cet indice est peut-être le plus alarmant car les commandes se faisant plus rares dans l'industrie de la cons-

truction, il est à craindre que l'enregistrement ne soit pour l'exercice 1936, une source perpétuelle de moins-values.

Dans l'ensemble, pourtant, l'on peut affirmer que les prévisions budgétaires se révèlent conformes à la réalité ; le premier trimestre même marqua une identité réelle entre les perceptions et les évaluations, seul, le deuxième trimestre laisse apparaître une moins-value de 52 millions ; à la vérité, ce résultat est beaucoup moins alarmant qu'il ne le paraît, le mois de juin que d'aucuns ont appelé le « mois fatal », est responsable, en effet, pour 38 millions, c'est-à-dire, pour 73 % du fléchissement des recouvrements. En supposant le résultat du mois de juin égal à la moyenne des mois d'avril et de mai, le premier semestre ne présenterait plus qu'une moins-value totale de 21 millions et, par conséquent, l'équilibre entre recouvrements et prévisions serait pratiquement réalisé.

Le mois de juillet confirme d'ailleurs cette remarque car, durant ce mois, seul, l'enregistrement proprement dit persiste à manifester une moins-value de 4 millions ; la taxe de transmission, les droits de douane et les droits d'accises accusent sur les évaluations budgétaires un excédent respectif de 10, 4 et 2 millions. Certes, ces résultats sont encore troublés par la proximité des grèves ; il reste cependant que le mois de juillet se maintient dans l'allure générale du premier trimestre, c'est pourquoi, nous pouvons affirmer que si le budget de 1936 n'enregistre pas en fin d'exercice le boni de 27 millions prévu, son équilibre, du moins, sera pratiquement assuré.

Il faudrait être de mauvaise foi pour soutenir, après cet examen, que la dévaluation n'a été, pour les finances publiques, qu'une opération blanche. Evidemment,

les dépenses ont augmenté, mais la conversion des rentes a freiné cette hausse et nous avons déjà vu plus haut la connexité de fait existant entre la réforme monétaire et la conversion. Les ressources plus ou moins exceptionnelles de 1935 ont disparu en 1936, mais les recouvrements ont été supérieurs en 1935 de 127 millions aux évaluations budgétaires et ils sont égaux, à peu de chose près, aux prévisions, en 1936. Or, en 1934, les recouvrements se sont trouvés inférieurs de 1 milliard aux évaluations. Il nous semble que la comparaison de ces chiffres se passe de commentaires !

BUDGETS EXTRAORDINAIRES.

De même que les budgets ordinaires, les budgets extraordinaires de 1936 ont été influencés par la dévaluation. Au début de 1935, le budget extraordinaire avait été arrêté à 1.877 millions : 400 millions devant servir à rembourser la solde de l'emprunt 6,5 % 1933 et les 1.477 millions restants devant financer un programme de grands travaux auquel nous avons déjà fait allusion. Comment se procurer les ressources nécessaires ? Le loyer de l'argent, avant la dévaluation, était cher ; de plus, le Gouvernement Theunis désirait avant tout ne pas anéantir le marché intérieur pour ne pas s'interdire tout espoir de conversion ; aussi, le Président du Conseil contracta-t-il en Hollande l'emprunt Mendelshonn ; ce dernier permit de financer partiellement les budgets extraordinaires de 1934 et 1935. En résumé, au moment de la dévaluation, c'est-à-dire au 30 mars, les disponibilités de la Trésorerie atteignaient 948 millions.

Par suite des ressources exceptionnelles que la dévaluation procura au Trésor, le montant des grands

travaux se trouva porté en cours d'exercice à 1.725 millions. Le budget extraordinaire de 1935 fut donc élevé de 1.877 millions à 2.125 millions.

Le budget extraordinaire de 1936 contient la première tranche du programme de l'O. R. E. C. concernant les grands travaux et les commandes échelonnés sur les années 1936, 1937 et 1938 ; le montant total de ce dernier s'élève à 3 milliards 500 millions. Lorsque l'on feuillette le document budgétaire, l'on se trouve en face de deux grandes catégories de crédit : une première contient les crédits destinés à financer la continuation des travaux entrepris en 1935, soit 1.121 millions, l'autre constitue ce que M. de Man appelle l'Extraordinaire de l'O. R. E. C. et s'élève à 1.182 millions. Voici d'ailleurs la répartition de ces sommes dans les différents départements ministériels.

	Dépenses extraordinaires proprement dites	Extraordinaire de l'O. R. E. C.
Justice		9.500.000
Intérieur	11.000.000	63.800.000
Instruction Publique	36.650.000	52.025.000
Agriculture		5.300.000
Travaux Publics ..	554.920.000	872.000.000
Affaires Economiques		3.000.000
Défense Nationale..	472.449.500	967.500
Finances	7.228.100	40.300.000
Transports	31.575.500	112.840.500
P. T. T.	7.325.200	22.500.000
Affaires Etrangères.	221.289	
Total	1.121.369.589	1.182.233.000

Parmi les dépenses extraordinaires proprement dites, les crédits afférents à la défense nationale et ceux

ayant trait aux travaux publics sont particulièrement importants; à la condition qu'ils soient rentables, les seconds peuvent figurer rationnellement dans un budget extraordinaire; il n'en est pas de même des crédits relatifs à la défense nationale, rien n'y justifie leur place. Il est vrai que le Gouvernement Belge manifeste, sur ce point, encore plus de sincérité que le Gouvernement Français puisque ce dernier, au lieu de placer résolument dans un budget extraordinaire les crédits militaires, les finance, plus ou moins ouvertement, par l'emprunt au moyen de comptes spéciaux. Quoi qu'il en soit, il paraît souhaitable, comme le remarque M. Baudhuin, de voir le montant de certains crédits ne justifiant pas un tel mode de financement, être de nouveau couvert par l'impôt; le budget extraordinaire, par ses qualités de clarté et de sincérité, peut être, dans certains cas, un moindre mal: il reste, malgré tout, un procédé trop facile et trop tentant pour un gouvernement d'alléger un budget ordinaire difficile à équilibrer.

Quant aux dépenses afférentes au programme de l'O.R.E.C., il est douteux, étant donné leur volume, qu'elles soient rentables, cependant, en raison du fractionnement et de la nature des travaux, elles réalisent le but principal visé par le Gouvernement (résorption du chômage, reprise économique), en même temps que le capital économique de la nation s'en trouvera accru.

L'ensemble des dépenses prévues pour 1936: 2.303 millions, est notablement plus élevé (178 millions) que celui de 1935. Ceci s'explique par les facilités de financement que le boni de réévaluation de l'encaisse de la Banque Nationale de Belgique se procure à l'O.R.E.C. L'utilisation de cette plus-value

devait (voir 2^e partie, chapitre III, 3^e section), dans la pensée du Gouvernement, lui permettre d'attendre les conditions psychologiques et économiques favorables à l'émission d'un emprunt susceptible d'assurer la relève du boni de réévaluation ainsi utilisé. « Ou bien les prévisions du Gouvernement, disait M. de Man, se réaliseront et alors la masse de manœuvre se trouvera reconstituée, prête à des affectations nouvelles, ou bien les événements lui donneront tort ; dans ce cas, l'on aura paré à un besoin d'outillage pressant et résorbé une partie du chômage, sans qu'il en coûte un centime au contribuable ». Nous avons dit tout le danger de cette deuxième hypothèse, et M. de Man ne l'ignore pas ; aussi est-il heureux que ce soit la première qui ait été réalisée. Après un an et demi de reprise, le cours des rentes unifiées à 4 % s'établissait, le 3 août 1936, à 99,775, à 22 centimes du pair, le marché des rentes manifestait un excédent évident de la demande sur l'offre, tandis que, par suite de la hausse des cours, le fonds de régularisation avait écoulé son portefeuille titres, les dépôts dépassaient largement les retraits dans la Caisse d'épargne ; enfin, de nombreux capitaux et particulièrement des capitaux français sont venus chercher un refuge en Belgique. Non seulement, donc, les conditions économiques et psychologiques étaient favorables à l'émission d'un emprunt, mais on peut ajouter avec M. de Man ⁽⁴⁾ que le Gouvernement y était déterminé par les besoins du marché lui-même ; c'est pourquoi, par un arrêté royal, en date du 23 août 1936, le Gouvernement a décidé l'émission d'un emprunt de 1 milliard de francs belges au taux de 4 % et placé en bourse au fur et à mesure des demandes. Nous assis-

(4) *Déclaration à la Presse*, 23 août 1936.

tons ici à une première relève de la plus-value de réévaluation de la Banque Nationale par l'emprunt ; une partie de ce dernier servira, en effet, à payer les grands travaux en cours, une autre partie permettra « de remplacer par une dette nouvelle 4 % des dettes anciennes contractées à des taux de beaucoup supérieurs » ; cette dernière utilisation présente un double avantage : 1° nationalisation de la dette extérieure et, par conséquent, amélioration de la balance des comptes ; 2° allègement financier du fait de la conversion indirecte de dettes extérieures onéreuses ; enfin, le solde non placé des titres de l'emprunt servira à reconstituer un fonds de régularisation des rentes susceptible d'agir dans le sens de la baisse sur le marché des rentes.

L'émission de cet emprunt couronne l'œuvre de redressement entreprise par M. Van Zeeland en même temps qu'il manifeste la continuité de sa politique ; peu de Gouvernements peuvent se vanter d'exécuter ce qu'ils ont annoncé un an et demi auparavant.

II° SECTION

LES FINANCES PRIVEES

LA BANQUE NATIONALE.

Nous ne reviendrons pas sur la situation bancaire, suffisamment examinée au cours de notre deuxième partie ; jetons seulement les yeux sur la situation de la Banque Nationale après la réforme monétaire. L'amélioration tant économique que financière s'y reflète dans l'évolution des principaux postes de son bilan.

Moyenne mensuelle des situations hebdomadaires
(milliers de francs)

	Encaisse or	Avances effets sur Bel- gique et va- leurs or sur l'étranger	Portefeuille sur fonds publics	Billets en circulation	Comptes courants particuliers	Total des engagements à vue
1935 Mars	12.005.992	3.876.579	1.300.103	18.412.349	926.125	19.504.444
Avril	14.040.481	5.226.902	992.529	19.155.852	2.239.122	21.575.888
Août	17.531.907	7.010.613	614.149	20.627.706	5.641.582	26.400.425
1936 Janvier	17.053.199	6.295.633	441.095	20.620.771	4.325.027	25.075.346
Avril	16.909.543	6.095.275	382.152	21.118.596	3.405.775	24.658.695
Juillet	18.713.674	7.034.540	396.167	22.131.129	5.133.355	27.367.796

Le reflux des capitaux consécutif à la dévaluation a déterminé une augmentation considérable de l'encaisse or puisque cette dernière passe du chiffre de 12.005.992 mille francs à 17.531.907 mille francs en août et se trouve, en juillet 1936, à 18.713.674 mille francs. Ces importations d'or ne se reflètent pas seulement dans l'augmentation de l'encaisse or, mais aussi dans le gonflement du poste portefeuille-effets sur la Belgique et valeur or sur l'étranger ; en raison de l'abondance des capitaux et de la liquidité bancaire retrouvée, les avances sur fonds publics qui chiffrèrent, au mois de mars, 1.300 millions, sont revenus, au mois de janvier, à 441.095 milliers de francs et à 396.167 mille francs au mois de juillet 1936, témoignant ainsi de l'assainissement financier réalisé. L'augmentation des comptes courants particuliers est symptomatique de l'abondance des capitaux à court terme en Belgique, abondance maintenue par l'afflux continu de capitaux étrangers et, plus particulièrement, de capitaux français. Malgré le gonflement de la circulation des

billets provoqué par la politique de reflation du Gouvernement, l'encaisse est restée, par rapport à la totalité des engagements à vue, dans une proportion de 69 % en juillet 1936. La solidité technique du franc, qui n'avait jamais été mise sérieusement en péril avant la dévaluation, se trouve encore consolidée à la suite de la réforme monétaire.

LA DÉVALUATION ET LA BOURSE.

La dévaluation produisit sur la bourse un effet favorable, le retour des capitaux stimula le relèvement des cours. Les valeurs à revenus variables, qui avaient, en mars 1935, marqué 25 à l'index, se relevait à 38 le 1^{er} mai et à 40 le 3 juin ; un certain tassement se produisit alors qui fut bientôt suivi d'une nouvelle poussée atteignant son maximum le 2 mars 1936 avec 44, soit une hausse de 75 % par rapport au chiffre de mars 1935. A cette époque éclata le coup de théâtre de la remilitarisation de la zone rhénane ; depuis lors, sous l'influence déprimante de la situation internationale, les cours ne cessent de fléchir.

Il est curieux qu'étant donné le redressement économique et financier que nous venons d'esquisser la Bourse ne manifeste pas une activité plus grande. L'on constate, en effet, qu'en prenant comme base le cours de fin décembre 1935, Bruxelles est la seule place avec Paris se situant au-dessous du niveau de fin 1935. Or, si la place de Paris a de bonnes raisons pour justifier la faiblesse de ses cours, il n'en est pas de même de la place de Bruxelles. C'est tout d'abord dans la persistance d'un sentiment de méfiance, résidu de la psychologie de baisse de la déflation que l'on doit chercher l'explication de ce phénomène ; les

Belges n'osent pas croire au succès de la politique du Gouvernement, leurs yeux sont constamment fixés sur tout ce qui pourrait l'entraver, mais non sur les circonstances favorables ; aussi l'état de la Bourse est-il très nerveux. La gravité de la situation internationale retentit lourdement sur le marché ; réoccupation de la zone rhénane, élections du Front Populaire en France, guerre civile en Espagne, service militaire de deux ans en Allemagne, tous ces événements ont contribué avec « une certaine mentalité de crise » à empêcher la Bourse de se mettre à l'unisson de la situation économique et financière. Cette situation n'a pas eu jusqu'ici de graves répercussions, il faut pourtant se méfier, qu'à la longue, elle n'influe sur la situation des finances publiques. « Pour avoir un bon du Trésor, il faut avoir une bonne bourse » ⁽⁵⁾, a dit M. de Man ; il est donc à souhaiter que les Belges, au lieu de s'hypnotiser sur des indices de détail, prennent mieux conscience de la situation économique privilégiée de leur pays dans la tourmente internationale.

(5) Discours de M. de Man, prononcé à la Bourse de Bruxelles le 8 septembre 1936.

CHAPITRE VIII

LES RESULTATS SOCIAUX

La dévaluation, en provoquant l'amélioration économique et financière que nous venons d'examiner, devait assurer le bien-être aux différentes classes de la société, en même temps que la paix sociale. Si, au début de l'expérience belge, les répercussions de la réforme monétaire sur les conditions de vie des diverses couches sociales de la population ont été discutées, les faits que nous examinerons dans notre première section apportent une réponse suffisante aux doutes et objections émis par certains. Par contre, les grèves de juin 1936 ont profondément troublé une paix sociale qui, jusqu'ici, n'avait cessé de régner ; doit-on attribuer un lien de cause à effet entre la dévaluation et le mouvement gréviste ? Plusieurs personnalités belges, interrogées à ce sujet, se sont trouvées d'accord pour nous répondre par la négative, tout en manifestant des craintes en ce qui concerne l'incidence économique des réformes sociales qui les ont suivies ; nous reprendrons dans une deuxième section ce sujet dont l'importance ne saurait nous laisser indifférents.

PREMIÈRE SECTION

RESULTATS SOCIAUX PROPREMENT DITS

Du fait de la réapparition de la marge bénéficiaire des entreprises, la situation des industriels et des commerçants se trouva rétablie ; d'un autre côté, les banquiers, qui ont vu du même coup leurs établissements renfloués, en profitèrent largement. Mais est-ce à dire, pour cela, qu'ils soient les seuls bénéficiaires de la réforme monétaire ?

SITUATION DES RENTIERS.

Nous ne le pensons pas. Examinons, par exemple, la situation des rentiers, que l'on s'est plu à présenter comme étant les victimes nécessaires de la dévaluation. Remarquons, tout d'abord, que les rentiers belges ne constituent en aucune manière une classe sociale comparable à celle existant en France ; du fait de la dévaluation ils ont éprouvé deux sortes de préjudices : les prix de détail étant montés de 9 % et le coût de la vie de 12 %, leur avoir s'est vu réduit dans la même proportion ; par ailleurs, la conversion des rentes a réduit leur intérêt à 4 % au lieu de 5 et 6 % qui leur étaient octroyés auparavant. Il apparaît, ainsi, qu'ils aient été par deux fois lésés ; toutefois, en y regardant de plus près, l'on remarque qu'en ce qui concerne la conversion, les bonifications en capital accordées et le relèvement au pair du cours de la rente ont compensé amplement la perte d'intérêt subie ; en outre, le relèvement du cours des actions leur a permis de béné-

ficier, dans une certaine mesure, de la reprise économique. Au total, il ne semble pas qu'ils aient joué le rôle de « martyrs de la dévaluation », et, seule, la croyance en une montée des prix intérieurs en rapport avec la dépréciation de la monnaie a pu faire naître, chez certains, des appréhensions justifiées en ce qui concerne les rentiers.

SITUATION DES OUVRIERS.

Quant aux ouvriers, nous avons vu qu'avant la dévaluation le pouvoir d'achat de leurs salaires était encore relativement élevé ; malheureusement, les heures de travail se réduisaient pendant que le nombre des journées perdues augmentait, si bien que, dans l'ensemble, le pouvoir d'achat global de la masse ouvrière se trouvait profondément amenuisé et, cependant, les représentants au Parlement de la classe ouvrière, les socialistes et les démocrates chrétiens, n'osaient prôner la dévaluation comme remède à la crise, craignant l'incidence néfaste de la dépréciation de la monnaie sur le comportement du coût de la vie et, par suite, sur le salaire réel ; aussi, de peur de tomber de Charybde en Scylla, n'osèrent-ils se prononcer.

La réforme monétaire, comme l'on s'y attendait, a renversé l'évolution des salaires ; au temps de la déflation, l'abaissement du coût de la vie précédait la réduction des traitements ; après le 31 mars la situation se trouva retournée contre les ouvriers puisque les salaires ne s'adaptèrent que postérieurement au relèvement du coût de la vie. Il s'ensuivit que la période d'adaptation, dont les ouvriers bénéficiaient au temps de la déflation, leur est à présent défavorable ;

ils cherchent, par conséquent, à suivre de plus en plus étroitement l'évolution de l'index ; cest ainsi que l'exemple des mineurs des charbonnages réduisant de 5 % à 2 1/2 % le niveau d'adaptation fut généralement suivi dans l'industrie. Malgré tout ce relèvement des salaires ne se fit que tardivement, en fin d'année, et durant la période intercalaire le salaire horaire réel se trouva assez fortement réduit.

Mais cette réduction était-elle arbitraire ? Au cours de notre premier chapitre nous avons constaté que la résistance des salaires à la baisse était une raison de l'insuffisance de la déflation. La dévaluation a donc travaillé dans le sens de l'abaissement du coût de production. L'on raisonne toujours lorsque l'on parle des répercussions de la dévaluation sur les salaires, comme si l'indice général des salaires du mois d'avril 1935 représentait un niveau de rémunération en rapport avec la situation économique ambiante et la politique de déflation poursuivie par le Gouvernement. Or, rien n'est plus faux, car après le glissement de la livre une nouvelle vague de déflation eût été nécessaire pour ramener le coût de production belge au niveau du coût de production mondial ; on aurait donc dû abaisser les salaires, et ce n'est pas parce que l'on change de politique que les données du problème se trouvent transformées. La dévaluation les a dépréciés en valeur or et ramenés à leur niveau normal ; ce sacrifice a contribué à la reprise économique ; l'ajustement une fois fait, il était naturel que la courbe des salaires suive celle de l'indice du coût de la vie, et que les ouvriers participent au même titre que les autres classes de la société à la reprise économique à laquelle ils ont contribué.

*Tableau du relèvement des salaires
dans quelques branches de l'activité économique
au cours de l'année 1935 (1).*

Industrie houillère :

31 mars 1935.....	Diminution de 5 %
2 juin 1935.....	Hausse de 2,5 % (A valoir sur augmenta- tions futures.)
4 novembre 1935.....	Hausse de 5 % (Dont 2.5 % par jeu de la convention et 2,5 % à va- loir sur prochaine hausse.)

Métallurgie :

17 mars 1935.....	Réduction de 5 %
15 juin 1935.....	Hausse de 2,5 %
15 septembre 1935.....	Hausse de 2,5 %
15 novembre 1935.....	Hausse de 2,5 %

Textile (Flandres) :

1 ^{er} février 1935.....	Réduction de 5 %
15 août 1935.....	Hausse de 5 %
15 novembre 1935.....	Hausse de 5 %

*Fonctionnaires et
employés de l'Etat :*

1 ^{er} octobre 1935.....	Hausse de 5 %
1 ^{er} janvier 1936.....	Hausse de 5 % (Pour les salaires et ap- pointement de moins de 10.000 francs.)
1 ^{er} avril 1936	Hausse de 5 % (Pour les autres.)

Ce tableau nous montre que les relèvements de salaires se sont faits de plus en plus nombreux à me-

(1) *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques de Louvain.*

sure que l'on approchait de la fin de l'année ; l'indice trimestriel des salaires horaires moyens qui marquait 91 en avril et juillet 1935 s'est élevé à 92 en octobre et 95 en janvier 1936. Dans l'ensemble, le relèvement des salaires effectué au cours de l'année 1935 est de l'ordre de 4,4 %, pendant que l'indice du coût de la vie s'élevait de 13 % environ, ce qui occasionne une déperdition de pouvoir d'achat de l'ordre de 9 % par rapport à avril ; mais si, au lieu de nous placer au mois d'avril, qui bénéficiait d'un niveau de salaires qui n'était pas en rapport avec la situation économique, nous nous plaçons au mois d'octobre 1934, nous constatons, en janvier 1936, une augmentation de l'indice trimestriel des salaires de 2 %, tandis que le coût de la vie n'augmente que de 4 %, ce qui occasionne une perte, non plus de 9 %, mais de 2 % ; ce sacrifice minime n'est d'ailleurs que temporaire puisque, ainsi que nous le verrons, l'ajustement des salaires s'est poursuivi en 1935.

Mais, ripostent les adversaires de la dévaluation, le problème n'est que déplacé, et ne doit-on pas craindre que cet ajustement des salaires n'entraîne une hausse du coût de production provoquant une nouvelle augmentation du coût de la vie ? Apparemment, il semble bien que l'on soit ici en plein cercle vicieux ; pourtant, si l'on observe que les salaires n'entrent dans la formation du coût de production que pour 31 %, en moyenne (disons un tiers), le coût de la vie ne se relèvera, lors d'une augmentation de salaires, que dans la mesure où celui-ci entre dans le coût de production ; par conséquent, le nouvel ajustement des salaires nécessaires sera très inférieur au premier, et ainsi de suite jusqu'à ce que les répercussions tendent vers zéro. C'est pourquoi, loin d'être

une évolution sans fin vers la hausse, la course entre salaires et coût de la vie doit s'arrêter rapidement.

Le Gouvernement belge devra seulement veiller à ce que la hausse s'effectue graduellement et lentement, en rapport avec la reprise économique ; de cette façon les entreprises supporteront aisément ce supplément de charges. En raison de la reprise, la production se trouve augmentée, l'incidence normale des frais généraux et des salaires dans le prix de revient est, par ce fait même, diminuée ; de même, la consommation bénéficiant d'un pouvoir d'achat plus élevé ne se trouve pas freinée par la légère élévation des prix. D'ailleurs, le souci même des ouvriers de voir leurs salaires suivre de plus en plus étroitement le coût de la vie facilitera la transition et permettra à l'index de s'élever sans heurt.

En bref, il nous apparaît nettement que :

1° Les ouvriers verront leurs salaires s'adapter définitivement au coût de la vie ;

2° Qu'en raison du redressement économique opéré en 1935 les entreprises belges peuvent supporter, sans trop de mal, le nouvel état de choses ;

3° Qu'étant donné que la reprise constatée est de fraîche date, les rajustements devront s'effectuer progressivement et en rapport avec la reprise économique.

Dans l'ensemble, à part les réformes sociales du mois de juin, les rajustements opérés se sont conformés assez exactement à la ligne de conduite que nous venons de tracer.

Toutefois, ces rajustements de salaires sont peu de chose comparés au pouvoir d'achat qu'a procuré à la classe ouvrière la diminution de chômage.

Avant la déflation les salaires horaires moyens étaient à un niveau satisfaisant, mais, par suite du short time et du chômage, les ouvriers qui pouvaient en bénéficier intégralement, au moyen d'un travail régulier, étaient de moins en moins nombreux ; une amélioration relative de cet état de choses pouvait évidemment être espérée à l'approche de l'été, mais ce facteur saisonnier devait être combattu durant l'année 1935 par le renvoi d'ouvriers frontaliers travaillant en France. L'O.R.E.C. a estimé à 14.000 le nombre des travailleurs belges ainsi refoulés durant l'année 1935.

Quant à l'influence bienfaisante de l'Exposition de Bruxelles, il ne fallait pas trop y compter, car les offres d'emplois dans les pavillons ou autres... devaient être amplement compensées par le renvoi des ouvriers qui avaient travaillé à la préparation de l'Exposition.

Or, il était une considération qui devait inciter le Gouvernement à porter tous ses efforts sur la résorption de ce fléau, c'était l'état d'esprit fataliste qui commençait à s'implanter chez les chômeurs et qu'une récente enquête de M. Jacquemyns a bien mis en valeur ; la persistance du chômage enlevait également chez l'ouvrier qualifié la connaissance de son métier ; c'est ce qui explique, en partie, la difficulté momentanée qu'ont éprouvée les industries du vêtement, par exemple, à trouver, lors du boom d'avril, des ouvriers qualifiés.

Assurés en état de chômage au dernier jour ouvrable du mois

	1934 Chômage complet	Chômage intermittent	1935 Chômage complet	Chômage intermittent	1936 Chômage complet	Chômage intermittent
Janvier	206.855	183.712	223.300	158.406	167.000	99.858
Février	195.405	178.556	220.777	157.160	168.000	101.000
Mars	182.561	162.780	206.511	148.400		
Avril	188.478	170.352	181.110	127.419	117.000	100.000
Mai	170.261	162.511	159.551	114.534	110.000	86.000
Juin	165.342	163.216	146.581	104.066	101.000	99.000
Juillet	167.979	175.974	138.376	109.049		
Août	164.969	169.255	136.139	106.627		
Septembre .	173.118	156.408	136.726	109.125		
Octobre ...	173.368	153.422	130.981	95.069		
Novembre .	193.212	150.997	143.407	93.012		
Décembre .	212.713	167.562	162.166	102.174		

Pour toutes ces raisons, il était grand temps qu'un redressement s'opère. Or, si nous comparons les chiffres du mois de juin 1934 avec ceux du même mois en 1935 et 1936, nous obtenons, en juin 1935, une diminution de 11 %, et en juin 1936, un fléchissement de 38 % par rapport à juin 1934. La même résorption est constatée pour le chômage intermittent : une réduction de 36 % est enregistrée en juin 1935 et un abaissement de 39 % en juin 1936 par rapport à juin 1934.

A quoi peut-on attribuer un tel résultat ?

Certainement pas à l'influence saisonnière, puisque la comparaison a porté sur le même mois, mais l'on pourrait soutenir que le contrôle de l'assurabilité s'est révélé plus strict en 1935; il serait cependant étonnant que le contrôle, s'étant déjà exercé précédemment en

(2) *Bulletin d'information et de documentation de la Banque nationale de Belgique.*

raison des répercussions financières des dépenses de chômage, la présence des ministres socialistes au Gouvernement l'aït rendu plus strict. Certains prétendent que les conditions d'admission s'étant aggravées (6 mois sans travail pour les moins de 18 ans, 300 jours pour les autres), le nombre des assurés s'en est trouvé influencé. Sans contester l'influence certaine qu'une telle modification a pu apporter, on ne saurait pourtant pas la tenir pour l'unique responsable de l'amélioration constatée.

A vrai dire, la résorption du chômage tient à trois ordres de facteurs principaux : 1° à l'amélioration économique suscitée par la dévaluation ; 2° à la politique des grands travaux poursuivie par le Gouvernement ; 3° à la reprise économique mondiale.

L'influence de la reprise économique belge se remarque facilement lorsque l'on examine avec quelque peu d'attention le tableau ci-dessus.

Le chômage, tant complet qu'intermittent, commence à décroître nettement à partir de mars, sous l'influence de l'activité plus ou moins spéculative qui a précédé la dévaluation ; puis, durant les mois d'avril, mai, juin, la cadence de résorption s'accélère sous le coup de fouet que le boom de la dévaluation a donné à l'activité économique ; le bilan de cette première phase peut se traduire par une régression de 71 mille du nombre des chômeurs complets par rapport à mars 1935. Or, l'influence saisonnière en 1934 a fait rétrograder, durant la même période, de 18.000 le nombre des chômeurs complets ; l'incidence de la dévaluation a donc provoqué ici la remise au travail de 50.000 chômeurs complets environ ; une incidence de même ordre se constate dans le domaine du chômage intermittent ; ce sont, en général, les industries

travaillant pour le marché intérieur (vêtement, ameublement, bâtiment) qui ont ressenti les premiers effets de l'amélioration économique et qui, par suite, ont influencé favorablement le marché du travail.

Mais bientôt cette activité, partiellement factice, se ralentit considérablement pendant qu'au contraire d'autres industries de produits bruts commencent à être touchées par le mouvement ; il en résulte pour le chômage un palier caractérisé par une très légère augmentation de 600 chômeurs complets, environ, sur le mois précédent.

Passé cette période de flottement, l'amélioration se poursuit durant le mois d'octobre où le chiffre constaté de 130.981 pour les chômeurs complets est le plus bas que l'année 1935 ait enregistré ; toutefois le nombre des chômeurs partiels continue à diminuer, durant le mois de novembre, de 2.000.

Malheureusement l'économie belge n'est encore que convalescente et les emplois que suscite cette nouvelle activité ne sont pas assez nombreux pour lutter contre l'influence néfaste de l'hiver ; aussi les mois de novembre, décembre, janvier, février connaissent une augmentation inquiétante du chômage et pourtant le niveau atteint au cours de ce laps de temps est encore inférieur de 40.000 à 50.000 au nombre des chômeurs complet constaté durant l'hiver 1934-1935. Le terrain gagné est donc loin d'être perdu ; cependant cette aggravation a paru suffisante à certains pour affirmer que l'effet de la dévaluation était épuisé et que le problème du chômage allait se reposer avec la même acuité que les années précédentes.

La brusque résorption qui s'est manifestée depuis le mois de mars 1936, tant en ce qui concerne le nom-

bre des chômeurs complets que celui des chômeurs partiels, apporta un démenti brutal à ces assertions ; depuis, la diminution est régulière ; du mois de février 1936 au mois de juin, 67.000 chômeurs complets ont retrouvé un emploi, c'est-à-dire, à 17.000 chômeurs près, le même rythme de résorption enregistré durant l'année 1935. Or, cette dernière a bénéficié du boom de la dévaluation, il est donc évident que l'influence de la réforme monétaire n'est nullement passagère, elle s'exerce seulement à travers la reprise économique dont elle a permis le développement.

Doit-on seulement imputer à la recrudescence de l'activité économique l'amélioration réalisée ? Il serait téméraire de le prétendre. Le programme de travaux établi par l'O.R.E.C. a certainement influencé favorablement, à partir des mois d'avril et mai, le nombre des chômeurs. Les travaux ont été conçus, non pas en vue d'une résorption directe du chômage, mais de manière à encourager une reprise économique susceptible d'agir efficacement sur le marché du travail. Le nombre d'emplois que peut procurer l'Etat par l'exécution de grands travaux est relativement faible en proportion de la masse des sans-travail ; de plus, une fois ces travaux exécutés, les ouvriers se trouvent de nouveau sur le pavé. Les grands travaux ne sont donc, par eux-mêmes, qu'un procédé temporaire et imparfait de lutte contre le chômage ; pour qu'ils atteignent leur pleine efficacité il faut qu'ils soient intégrés dans un programme de rénovation économique de manière à susciter le démarrage de l'économie, alors seulement ils peuvent, comme en Suède, contribuer efficacement à la résorption du chômage. Ceci explique qu'en Belgique les travaux aient été fractionnés de manière à être répartis à peu près

également dans les différentes branches de l'activité économique.

Quels résultats le Gouvernement attendait-il du programme de l'O.R.E.C. ?

Dans l'exposé que M. de Man fit à la Chambre sur le budget extraordinaire de 1936, le Ministre des Travaux publics a affirmé que l'augmentation du budget extraordinaire de 1936 sur celui de 1935 devait « procurer du travail nouveau à 84.388 personnes ». Mais, du fait du décalage fatal existant entre « le moment où un crédit est prévu et le moment où il est dépensé, on ne peut attendre de ces travaux une influence décisive sur la résorption du chômage qu'à partir du mois d'avril ».

*Evaluation du total général de l'activité
produite par la réalisation des grands travaux
(d'après les prévisions de M. de Man) .*

Année 1936

Janvier	30.600	Juillet	56.900
Février	33.600	Août	57.500
Mars	44.400	Septembre	62.000
Avril	61.600	Octobre	59.200
Mai	62.000	Novembre	52.700
Juin	66.500	Décembre	52.000

A ce moment, M. de Man prévoit une augmentation du nombre des ouvriers au travail de 30.000 par rapport à janvier, le chiffre maximum est enregistré en juin avec 66.500, puis durant les mois de juillet et août l'on enregistre une chute aux environs de 57.000; après une nouvelle pointe au mois de septembre à 62.000, le nombre des travailleurs diminue progres-

sivement jusqu'à la fin de l'année. N'oublions pas, cependant, que tout ceci n'a trait « qu'aux travaux publics de l'Etat au point de vue de la résorption du chômage et représente moins de la moitié de l'effet que l'on peut attendre du programme de l'O.R.E.C. dans son ensemble : 84.388 ».

Il est évidemment très difficile, dans la lutte contre le chômage, de faire la part des grands travaux et celle de l'amélioration économique ; d'ailleurs, cette dernière se trouve en partie conditionnée par le programme de l'O.R.E.C., et, n'ayant devant les yeux que les résultats globaux de ces deux ordres de facteurs, nous ne pouvons qu'émettre des hypothèses ; aussi l'estimation, selon laquelle dans les 67.000 ouvriers remis au travail depuis le mois de février, 25 % l'ont été grâce au programme de l'O.R.E.C., est-elle très approximative !

Tout ceci ne saurait cependant nous faire oublier que le mouvement que l'on observe en Belgique se manifeste également dans une grande partie de l'économie mondiale : la régression du chômage y est, certes, moindre, mais il est intéressant de noter qu'au Canada, en Australie et aux Etats-Unis un mouvement siimlaire se manifeste. La base des indices d'emplois étant de 100 pour 1929 : au 1^{er} mai 1936 la proportion était, au Canada, de 83,05 au lieu de 79,09 au 1^{er} mai 1935 ; aux Etats-Unis, le nombre des travailleurs occupés ressortait à 87,2 au 15 avril 1936 au lieu de 78,8 au 15 avril 1935 ; enfin, au Japon, en mars 1936, on notait la proportion de 111,3 au lieu de 105,9 en mars 1935, c'est-à-dire que dans ce dernier pays le nombre des ouvriers occupés est plus élevé actuellement qu'en 1929. Au total, les indices révèlent un mouvement général d'amélioration économique qui

n'a pas été sans influencer la courbe de résorption du chômage belge. La dévaluation, en permettant à la Belgique de profiter de l'évolution ascendante de l'économie mondiale, a, une fois de plus, contribué à l'assainissement général du pays.

L'action conjuguée de ces trois facteurs a donné, jusqu'à présent, des résultats très satisfaisants. Le nombre des journées perdues, en pourcentage, de l'ensemble des journées qu'auraient pu fournir les assurés, corrobore pleinement les chiffres déjà fournis plus haut ; au cours de l'année 1935, par exemple, la proportion du nombre des journées perdues, qui se trouvait aux environs de 28 % en janvier-février, était descendu à 18 et 20 % en fin d'année. Le recul du chômage se trouve également confirmé par les heureuses répercussions qu'il exerça sur les finances publiques ; la différence totale de 158.340.324 francs entre les dépenses d'allocation de chômage en 1934 et 1935 indique assez les progrès réalisés dans ce domaine, d'autant plus que la situation des premiers mois de 1935 était pire que celle de 1934. L'année 1935 ayant vu la continuation de l'accélération de ce mouvement, on ne peut nier l'effet bienfaisant de la réforme monétaire dans ce domaine, surtout lorsque l'on compare la situation belge à celle des pays restés fidèles au bloc or, comme les Pays-Bas et la Suisse où le chômage s'est aggravé par rapport à l'année précédente.

Le problème du chômage n'en est pas, pour cela, disparu de l'horizon des préoccupations gouvernementales ; les chiffres de 101.000 chômeurs complets et de 100.000 chômeurs partiels nous ramènent à peu près au chiffre de 1931 ; certes, c'est un gros pas de franchi, mais il reste beaucoup à faire. L'enquête de

M. Jacquemyns révèle que, dans certains cas et particulièrement dans la campagne, les allocations de chômage sont trop élevées pour que l'attrait du salaire puisse inciter le chômeur au travail. Le Gouvernement se heurte également au problème du chômage technologique ; pour ces travailleurs dont le métier est disparu ou tend à disparaître l'on devrait organiser des centres de rééducation professionnelle de manière à les orienter vers d'autres branches de l'activité économique ; mais, ici, les progrès à réaliser sont plus difficiles et plus lents que pour le chômage de conjoncture.

Dans l'ensemble, le léger sacrifice subi temporairement par l'ouvrier sur son salaire réel a été amplement compensé par l'augmentation de ses heures de travail. Le pouvoir d'achat global de la masse ouvrière s'est trouvé considérablement accru depuis la dévaluation, c'est pourquoi l'on ne peut raisonnablement soutenir que les grèves de juin aient été l'aboutissement logique de la dévaluation.

II° SECTION

LES GREVES DE JUIN ET LEURS REPERCUSSIONS

LES GRÈVES.

Plus ici peut-être que partout ailleurs il faut faire la part des facteurs extérieurs.

Retraçons rapidement les faits : le 24 mai 1936 se déroulent les élections législatives qui, tout en ne

consacrant pas le triomphe des socialistes, n'en déterminent pas moins, de par l'entrée en ligne des Rexistes, la défaite des Catholiques ; le groupe socialiste devient alors numériquement le plus fort, ce qui ne manque pas d'éveiller certains appétits. Tirant la conclusion qui ressortait de ces résultats, M. Van Zeeland donne sa démission et M. Vandervelde cherche en vain à former un ministère ; durant toutes ces négociations éclate la grève d'Anvers qui, commencée au début de juin, durera trois bonnes semaines. L'objectif principal de cette grève était un relèvement de salaires demandé par les Dockers ; de caractère local, ce mouvement n'en contribue pas moins à entretenir une certaine effervescence dans le pays ; effervescence qui était alimentée par les troubles sociaux qui sévissaient à ce moment en France. Des grèves partielles éclatent de ci de là. Sous la menace de cette agitation qui ne cesse de s'accroître, M. Van Zeeland accepte de former le cabinet, mais à peine ce dernier s'est-il constitué que le 15 juin éclate la grève générale des mineurs englobant 115.000 ouvriers ; le 16, c'est toute la métallurgie, soit 85.000 ouvriers qui cessent le travail ; à Liège même, des magasins, des tramways et des industries électriques sont atteints. Malgré un accord de principe intervenu dans la nuit du 18 au 19, le 19 le mouvement redouble d'intensité et gagne Bruxelles ; des bagarres assez sérieuses se produisent même dans le Borinage, entre la gendarmerie et les grévistes. Devant ces incidents, le 20, le Gouvernement met en place le dispositif de sécurité et le 21, le mouvement est en régression, de nombreux accords interviennent dans les Commissions paritaires chargées d'appliquer l'accord général intervenu le 19. A Anvers, l'entente finissait par s'établir autour de la

transaction de M. Van Zeeland accordant aux dockers une augmentation de salaires de 12 francs par jour. Peu à peu, l'agitation s'apaisa et, à la fin du mois de juin, le calme était revenu.

Avant d'aborder l'étude des solutions apportées à ces conflits, examinons un instant la part de responsabilités revenant respectivement au Politique et à l'Economique dans la genèse de ces troubles sociaux.

On ne peut nier que le relèvement du coût de la vie nécessitait dans certains cas une adaptation nouvelle des salaires ; de même, la situation prospère de certaines entreprises justifiait la demande formulée par les ouvriers d'avoir droit à une certaine part dans les bénéfices réalisés.

Mais, à ces intérêts d'ordre strictement corporatifs, se sont mêlés des intérêts politiques. Il est, en effet, symptomatique que cette agitation ait éclaté au lendemain d'élections législatives qui avaient excité les passions politiques ; mais, surtout, l'exemple de la France était trop tentant pour que le prolétariat belge ne fût tenté de le suivre. Comment peut-on empêcher que des grèves et des revendications éclatant à Lille ne passent en Belgique avec les frontaliers ? Enfin, l'absence d'autorité gouvernementale due à la crise ministérielle a grandement favorisé l'extension de conflits locaux. L'on peut affirmer sans crainte que le déclenchement du mouvement est venu de France ; les grèves ont alors revêtu une sorte de sentimentalité et de solidarité avec les ouvriers Français, ce qui explique que des ouvriers bien payés, comme ceux de l'usine de Tubize, ont pu faire grève. « Si la dévaluation a quelque rapport avec les grèves, nous a dit le Professeur Baudhuin que nous interrogeons à ce sujet, c'est que les ouvriers

voyant la marche bénéficiaire des entreprises ont eu conscience que l'on pouvait leur accorder une amélioration de traitement, tandis qu'auparavant ils en voyaient l'impossibilité ». Sans suivre M. Baudhuin jusque là, nous concluerons seulement, sans exagération, que les facteurs politiques sont entrés pour les trois quarts dans la genèse des récents troubles sociaux.

Malheureusement, quelle qu'ait été leur origine, leurs répercussions sur l'économie belge fut déplorable. Nous avons déjà eu maintes fois l'occasion, au cours de cette étude, de noter l'influence désastreuse du mois de juin dans la tenue de nombreuses statistiques : en juin 1935 on avait exporté pour 1.402 millions, en juin 1936, les exportations tombent à 1.132 millions, soit une différence de 270 millions ; alors que le déficit de la balance commerciale était de 58 millions en juin 1935, il atteint durant le même mois de l'année 1936 le chiffre de 331 millions ; quant aux recettes fiscales, nous avons vu que le seul mois de juin était responsable pour les 73 % de l'infériorité des recouvrements sur les évaluations budgétaires au cours du premier semestre de l'année 1936. Les évaluations de 1937 concernant les impôts directs devront également tenir compte des grèves de juin. Enfin, si l'on ajoute à tout cela les pertes immédiates subies par les transports, le tourisme, les entreprises, sans compter les commandes perdues et le déplacement des courants commerciaux, l'on aura un aperçu du tragique bilan du mois de juin qui se traduit par une perte de plusieurs centaines de millions pour l'économie belge.

LA RÉCENTE LÉGISLATION SOCIALE ET SES RÉPERCUSSIONS.

Malgré l'énormité du préjudice subi, celui-ci sera probablement infime en comparaison des répercussions que risquent de provoquer les mesures sociales prises à la suite des grèves. L'essentiel des revendications ouvrières avait été publié cinq jours après les élections législatives sous la forme d'un cahier de revendications émanant de la commission syndicale de Belgique (équivalent à la C. G. T.). Parmi les revendications, on pouvait relever diverses modifications relatives au statut du chômage, à la semaine de quarante heures, à la prolongation de la scolarité à 16 ans, à l'abaissement à soixante ans de l'âge de la pension, à une majoration de salaires et à la fixation de salaires minima, enfin aux congés payés. Toutes ces revendications formaient un programme dont la réalisation devait être plus ou moins immédiate suivant le degré d'urgence attaché à ces mesures.

Les grèves de juin bousculèrent toutes ces belles prévisions et les ouvriers trouvèrent dans « le cahier » de la Commission Syndicale l'objectif rêvé. Le Gouvernement, voulant en terminer au plus vite avec les grèves, pressa les patrons d'accepter l'essentiel des réformes et le Parlement, délibérant à moitié sous la peur, vota presque sans discussion les textes proposés.

Un relèvement général des salaires de l'ordre de 5 à 10 % fut appliqué ainsi qu'un minimum de salaires de 32 francs au lieu de 28 francs. Conjointement avec le relèvement de salaires, le taux des allocations de chômage se trouve majoré de 5 % par un arrêté Royal du 4 juillet.

En outre, une loi du 11 juillet 1936 stipule que « les

membres du personnel occupés dans les entreprises, établissements visés à l'article précédent (c'est-à-dire : mines, construction, électricité, construction navale, hôtels, restaurants, services publics, etc...) ont droit, après un an de service, chez le même employeur, à un congé annuel payé d'une durée de six jours au moins ; des régimes spéciaux peuvent être prévus dans certains cas particuliers et des détails d'application seront déterminés par arrêté Royal.

Enfin, une loi du 9 juillet 1936 stipule que « le Roi, sur la proposition des membres réunis en Comité, peut réduire progressivement jusqu'à quarante heures par semaine la durée du travail effectif permise en ce qui concerne les ouvriers occupés dans les industries ou sections d'industrie où le travail s'effectue dans des conditions insalubres, dangereuses ou pénibles ».

Toutes ces mesures, hausse des salaires, congés payés, semaine de quarante heures ne vont pas manquer d'avoir de fâcheuses répercussions sur l'activité économique.

Ainsi, la hausse des salaires provoquera un renchérissement du coût de production et, par suite, handicapera la Belgique sur le marché international ; ce relèvement, dans certains cas, était rationnel. Il est souhaitable que les ouvriers voient leur situation amélioré en rapport avec le mouvement ascendant de l'économie mais il eût été préférable que les augmentations se fassent graduellement de manière à ce que ces charges nouvelles s'incorporent doucement dans le coût de production et puissent être compensées progressivement par les bénéfices réalisés. La remarque que nous faisons ici s'applique également à toute la législation sociale ; on a voulu brûler les étapes, le succès de l'expérience Van Zeeland risque d'en être

compromis. Les mesures prises manquent souvent de logique ; le relèvement des salaires, par exemple, aurait pu constituer un nouvel attrait pour le chômeur et l'inciter au travail, au lieu de cela, l'on décide le relèvement de 5 % des allocations de chômage. ce qui, non seulement rétablit l'état de choses existant antérieurement avec tout ses abus, mais encore représente pour l'état une charge nouvelle de 80 à 100 millions par an, soit une augmentation des charges de chômage de 10 %. De même l'application du salaire minimum de 32 francs a sur les finances publiques une répercussion inattendue ; les contrats de travaux publics ont été, pour la plupart, conclus sur la base d'un salaire de 28 francs ; qui paiera la différence ? Les entrepreneurs n'étaient pas disposés à supporter à eux seuls ce nouveau fardeau ; l'Etat, de son côté, estimait que les entrepreneurs n'avaient qu'à prendre leurs précautions et à se couvrir contre l'éventualité de telles mesures ; finalement un accord est intervenu entre M. Merlot, ministre des Travaux Publics, et la Fédération des entrepreneurs, au terme duquel le Gouvernement interviendra lorsque la mesure aura eu pour conséquence de mettre l'entreprise en déficit. Ainsi, une réforme qui paraît n'avoir aucun rapport avec les finances publiques coûte cependant à l'Etat 32 millions, environ. Cela ne pèse certes pas énormément dans le budget mais, additionné avec les charges supplémentaires du chômage, avec le relèvement des traitements et celui des dépenses de matériel, le total peut tout de même provoquer dans l'avenir des difficultés budgétaires sérieuses.

Plus grave pour l'économie belge sont les répercussions des congés payés ; c'est, en effet, une somme

de 200 millions que devront déboursier les industriels belges, du fait de cette innovation.

Toutefois, malgré l'ampleur des sacrifices consentis la Belgique pourrait, tout de même, poursuivre son redressement et amortir le coût de ces hâtives réformes mais, à la condition de ne pas étendre à l'ensemble de l'industrie la semaine de quarante heures. L'application extensive de cette dernière mesure signifierait la renonciation complète aux avantages qu'avait procurés à l'activité économique la dévaluation.

Tel n'est évidemment pas l'avis de ceux qui prônent cette mesure. A les écouter, la semaine de quarante heures devrait, non seulement résorber le chômage mais encore stimuler la consommation par l'augmentation du pouvoir d'achat des salaires. Or, si l'on examine ces affirmations d'un peu plus près, l'on constate ceci : en réduisant les heures de travail sans réduire les salaires, le coût de production s'en trouve augmenté d'autant ; M. Baudhuin a calculé que, compte tenu des précédentes réformes, l'application de la semaine de quarante heures, dans les charbonnages, se traduirait par une hausse du prix du charbon de 40 % ; la réaction automatique des patrons devant cette hausse du coût de revient sera, pour maintenir leur capacité de concurrence sur le marché extérieur et d'écoulement sur le marché intérieur, de rationaliser la production (suppression d'emplois notamment) de manière à freiner le relèvement des prix de vente. La conséquence immédiate sera donc l'augmentation du chômage que l'on voulait résorber.

Mais, ripostent les partisans de la semaine de quarante heures, ce raisonnement est faux car, par suite de l'augmentation des salaires la capacité de consommation se trouvera accrue et correspondra ainsi à une

augmentation de la production ou même, en supposant celle-ci stationnaire, à un relèvement de la valeur des produits ; de toutes manières, la nécessité de rationaliser ne s'impose nullement en ce qui concerne le marché intérieur et le chômage, loin d'être augmenté, se trouvera diminué par l'introduction de la semaine de quarante heures.

Notons en premier lieu qu'une augmentation éventuelle du coût de la vie, consécutive à la semaine de quarante heures, contrebalancerait pour l'ouvrier une partie des bénéfices résultant pour lui de l'augmentation de la masse des salaires ; l'ouvrier supporterait donc, dans cette hypothèse, la plus lourde part des sacrifices devant servir à la diminution du chômage. Or, est-on même bien sûr que l'augmentation de la masse des salaires se traduirait par une augmentation de la consommation ; les premiers résultats de l'expérience Blum en France semblent infirmer cette opinion qui est, en effet, basée sur une erreur de raisonnement. Ce que les ouvriers gagnent en pouvoir d'achat, il faut qu'ils prennent quelque part, ce sera au détriment du patron, ce sera au détriment des actionnaires, etc..., mais ce sera au détriment de quelqu'un. La masse de pouvoir d'achat existant dans un pays, à un moment donné, ne peut être augmentée, elle peut seulement être déplacée. A cela, l'on répond le plus souvent que les ouvriers dépensent plus que les autres couches sociales de la population ; c'est peut-être vrai si l'on se place sur le plan des achats de biens de consommation courante, mais au total, le volume des dépenses ne semble pas tellement supérieur : lorsqu'un actionnaire, avec ses coupons, se paie une automobile ou fait construire un immeuble, son revenu, comme le remarque justement M. Baudhuin, se trans-

forme en salaires, en matériaux ; de même pour les dépôts dans les banques qui seront mis en circulation, avancés au commerce et à l'industrie. En somme il n'y a que l'argent thésaurisé qui demeure inactif mais croit-on que la thésaurisation soit plus le fait du bourgeois que de l'ouvrier ? c'est extrêmement discutable et, en tout cas, ce n'est pas sur cette différence que l'on peut se baser pour redonner un stimulant à la consommation. Que reste-t-il donc des répercussions heureuses de la semaine de quarante heures ? Rien ou plutôt une augmentation du coût de production accompagnée d'une aggravation du chômage. Ne vaudrait-il pas mieux, dans ces conditions, réaliser la semaine de quarante heures mais en spécifiant une diminution proportionnelle des salaires ? C'est, croit-on, la thèse de M. Van Zeeland mais elle se heurte à l'opposition des ouvriers et de M. Delattre, ministre socialiste du travail, partisan de la semaine de quarante heures avec maintien des niveaux de salaires. Il faut donc souhaiter que ce soit M. Van Zeeland qui l'emporte ou que l'application de cette dernière réforme reste strictement limitée aux exploitations insalubres.

Cette législation sociale est lourde de conséquences pour l'économie belge. Sous la charge de 2 milliards, environ, que représentent, d'après l'estimation de M. Van Zeeland, pour les entrepreneurs, les avantages accordés aux ouvriers sous forme de majorations de salaires, congés payés, etc..., le coût de production s'élèvera ; les exportateurs s'en trouveront handicapés et seront obligés, pour maintenir leurs prix sur le marché international, de se rattraper sur le marché intérieur en vendant à des prix plus élevés, pour cela des droits protecteurs plus élevés deviendront néces-

saires, les industriels auront tendance, pour freiner ce relèvement des prix, à rationaliser la production : il s'ensuivra une augmentation du chômage. La hausse des prix entraînera celle du coût de la vie et de nouvelles augmentations de salaires deviendront nécessaires et ainsi de suite jusqu'à ce que ces répercussions finissent par s'amortir. Les grosses entreprises pourront peut-être faire face à ces charges nouvelles mais les petites entreprises, le petit commerce se trouveront écrasés ; or, la ruine de la classe moyenne enlève toute stabilité à l'édifice social.

Le tableau que nous venons de broser est évidemment très noir ; il est cependant possible que, si l'on manque de prudence dans l'application de la semaine de quarante heures, ces sombres prévisions se réalisent.

Examinons, en effet, les premières répercussions des récentes lois sociales (la semaine de quarante heures mise à part), sur le prix du charbon : une hausse de 11 francs par tonne est appliquée depuis le 1^{er} juillet à toutes les nouvelles commandes reçues après le 15 juin. Par suite du relèvement général des salaires de 5 %, des congés payés et des diverses charges nouvelles ; les frais de main-d'œuvre augmentent de 12 % ; or, l'on peut estimer à 60 francs environ la dépense de main-d'œuvre nécessaire pour produire une tonne de charbon. L'incidence de la législation sociale sur le prix de la tonne de charbon est donc de 7 fr. 20, mais il faut tenir compte du marché extérieur et de la nécessité de faire supporter par le marché intérieur le relèvement de prix qui devrait normalement incomber à l'exportation. Au total, donc, l'on arrive à une augmentation de 11 francs par tonne, augmentation qui

se répercutera directement sur le coût de production d'industries utilisant le charbon comme matière première ; sur l'électricité, le gaz et, indirectement, sur les articles de consommation courante.

Le coût de la vie s'en trouvera donc relevé ; l'index des prix de détail qui était à 674 en juillet a haussé de 9 points en août et se fixe à 683, ce n'est d'ailleurs qu'un début. Ce que nous observons pour le charbon s'observe également pour les autres produits. L'incidence de cette législation sociale, sans être jusqu'ici grave, est néanmoins sérieuse. Si la fixation de l'index à 683 ne manifeste qu'une hausse de 10 % par rapport à mars 1935, alors qu'une hausse de 15 % était prévue, celui-ci n'a pas fait « le plein » de l'incidence des lois sociales, il convient par conséquent d'être prudent. L'application extensive de la loi de quarante heures à l'industrie belge, sans diminution des salaires, serait une folie. La Belgique, ne l'oublions pas, est un pays essentiellement dépendant de l'extérieur qui ne peut se payer le luxe d'une réforme que seules la France et l'Espagne ont réalisée ! Un accord international sur ce point pourrait seul le lui permettre.

Dans l'ensemble, tant au point de vue des résultats économiques que des résultats sociaux, la dévaluation a donné les résultats que l'on pouvait en attendre. La Belgique a été remise en position d'expansion, mais la reprise est gênée, d'un côté par le protectionnisme ambiant qui entrave l'essor de son commerce, de l'autre par une législation sociale inopportune imposée par des troubles sociaux venus du dehors. Doit-on pour cela accuser la dévaluation de faillite ? Le simple bon sens nous répond par la négative ; d'ailleurs,

malgré les entraves diverses, non seulement le terrain gagné n'est pas perdu mais la reprise se poursuit ainsi qu'en font fait foi les dernières statistiques. Ceci nous démontre simplement la difficulté que peut éprouver un pays à mettre de l'ordre dans son économie alors que le désordre règne dans celles de ses voisins.

CONCLUSION

L'expérience belge se révèle extrêmement instructive à notre égard. Des résultats si satisfaisants n'auraient certainement pas été obtenus si la dévaluation n'avait été précédé d'une déflation ; partout, au cours de cette étude, nous avons été à même de voir deux procédés concourir au même but : la résorption de la disparité du pouvoir d'achat. L'un n'exclut pas l'autre, ce sont au contraire deux notions complémentaires et nous répondons ainsi à ceux qui espèrent trouver dans la dévaluation une solution de facilité.

Mais effectuer une déflation préalable n'est pas suffisant, il faut encore fixer à la réforme monétaire un but précis et orienter sa technique en conséquence. En économie politique, comme dans la vie, la détermination du but conditionne la réussite ; ce n'est pas une des moindres mérites de l'expérience belge que de nous l'avoir rappelé et de nous en fournir la preuve.

Encore faut-il pouvoir maintenir la ligne générale d'une politique axée vers le même but ! Or, le régime parlementaire ne facilite pas, dans ce domaine, l'action du Gouvernement. La caractéristique de notre époque est de vouloir profiter immédiatement d'améliorations, si légères soient-elles, tout en ne voulant consentir aucun sacrifice pour les obtenir. De tout temps les excédents budgétaires ont été pour l'équilibre aussi dangereux que les déficits ; si l'expérience Van Zeeland se trouve actuellement menacée par la

nouvelle législation sociale, c'est en raison de son succès. C'est pourquoi le besoin d'un gouvernement plus autoritaire est-il apparu en Belgique pour mener à bien la dévaluation aussi bien que la déflation. Nous avons aperçu avec les grèves de juin toute l'incidence néfaste que pouvait provoquer l'intrusion de la politique dans l'« Economique » ; nous avons également noté, au cours de notre première partie, les obstacles que les Présidents de Brocqueville et Theunis ont rencontrés par suite de l'opposition plus ou moins avouée que le Parlement faisait à leur politique déflationniste. Dans un cas, c'était la résistance aux sacrifices jugés nécessaires, dans l'autre le désir de profiter d'améliorations économiques à peine réalisées ; dans l'ensemble, il apparaît que le parlementarisme sous sa forme d'avant guerre ne s'adapte plus au cycle économique d'après guerre, la fréquence des pouvoirs spéciaux accordés aux gouvernements qui se sont succédé ces derniers temps en Belgique en fait foi. M. Baudhuin dont on ne peut suspecter l'attachement au régime parlementaire et à qui nous soumettions le problème nous répondit en substance : « un régime autoritaire ne m'apparaît pas nécessaire, cependant une tâche ardue comme une dévaluation ou une déflation ne peut être menée à bien que par un gouvernement ne rencontrant pas d'opposition démagogique ». Nous sommes entièrement de son avis, mais un tel gouvernement se rencontre-t-il fréquemment dans la réalité ?

Nécessité d'une déflation antérieure à la dévaluation, détermination du but à atteindre, moyens nécessaires pour y parvenir, tels sont déjà les trois premiers enseignements qui ressortent de cette étude ; le dernier est une vérité qui, pour n'être pas nouvelle, n'en est pas moins utile à dégager : l'interdépendance économique

des peuples. Le succès de la réforme monétaire belge est conditionnée par l'évolution de la conjoncture mondiale ; la dévaluation n'a pu résorber que les facteurs proprement belges de la crise, les facteurs extérieurs sont demeurés hors de sa portée. Or, la tendance économique mondiale s'est nettement améliorée ces dernières années : les Etats-Unis depuis un an ont progressé, suivant l'index de l'activité économique établi par le *New-York Times*, de près de 20 % ; d'après l'index de l'*Economist*, l'activité générale de l'Angleterre a dépassé de 5 % le maximum enregistré en 1929 ; l'Allemagne enregistre, en raison de la politique d'armement et d'autarchie du chancelier Hitler, une recrudescence d'activité qui, pour être instable et passagère, n'est pas moins certain ; enfin, la Suisse, la Hollande et la Pologne restaient au fond de la dépression, freinant ainsi le redressement de l'économie mondiale.

Ceux-ci ayant un coût de revient beaucoup plus élevé que le coût de production mondial, le bloc-or avait le choix entre une politique, ou de déflation, ou de dévaluation, ou d'autarchie. La France, après un essai de déflation, paraît à l'exemple de l'Allemagne, avoir choisi le dernier procédé ; mais qui ne voit que l'autarchie nécessite un protectionnisme rigoureux et, par ce fait, paralyse la reprise des échanges internationaux. La Belgique, en particulier, en a ressenti tous les inconvénients puisqu'elle s'est trouvée avoir pour voisins et clients la France et l'Allemagne. C'est ici que l'on aperçoit une des raisons de la prolongation de la crise mondiale ; les nations inter-dépendantes économiquement ont réagi devant la crise comme si elles ne l'étaient pas : les unes ont dévalué, d'autres ont pratiqué une politique de déflation, d'autres se

sont repliées sur elles-mêmes. N'eût-il pas mieux valu que les principales puissances économiques suivent une même ligne générale de conduite ? En adoptant des solutions fragmentaires et individuelles, les pays se nuisent les uns aux autres et prolongent la crise dont ils veulent sortir.

Depuis 1919, les nations sont à la recherche de l'équilibre d'avant guerre ; ayant financé la guerre de manière différente, les anciens belligérants se sont élancés vers la prospérité avec des conceptions diverses des moyens propres à la réaliser ; il en résulte de perpétuels chassés-croisés. En voulons-nous un exemple ? L'Angleterre, ayant financé la guerre principalement au moyen de l'impôt, cherche, la paix revenue, à revaloriser la monnaie et, dans ce but, se lance dans la déflation. La France, au contraire, ayant eu surtout recours à l'emprunt pour financer les hostilités, ne peut avoir d'espoir de conserver la teneur or de sa monnaie. Résultat : l'Angleterre revalorise en 1925, la France stabilise en 1928 en dévaluant des quatre-cinquièmes sa devise, premier chassé-croisé. Dans la seconde phase, l'Angleterre ne peut mettre son économie en rapport avec la valeur de sa monnaie et, sous la pression de la crise, abandonne l'étalon or en 1931 ; au contraire, la France avant stabilisé à un niveau trop bas connaît, par suite de l'action concurrente de l'adaptation de ses prix intérieurs au niveau des prix mondiaux et de l'orientation ascendante de ces derniers, une ère de prospérité factice. Mais la crise provoque une baisse des prix mondiaux qui contraste avec le niveau élevé de ses prix intérieurs ; il en résulte une appréciation de sa monnaie, c'est le deuxième chassé-croisé. L'évolution du franc belge par rapport à la livre est sensiblement le même mais, alors que le

franc belge a été dévalué en 1935 de manière à ramener le coût de production belge en équivalence avec le coût de production anglais, la France a persisté jusqu'à ces temps derniers à maintenir sa disparité de pouvoir d'achat avec la devise anglaise.

A l'heure où nous écrivons, les réalités économiques ont été plus fortes que les prétentions des hommes et, le 26 septembre 1936, la France a dévalué entraînant dans sa chute le bloc or.

Que penser de cette réforme monétaire ?

Dès à présent, il apparaît que le taux de 30 % est incapable de résorber complètement la disparité de pouvoir d'achat existant entre le franc et la devise anglaise ; le taux de 20 à 25 % qui était rationnel il y a un an est devenu, par suite de la politique de reflation et de la législation sociale du Gouvernement, complètement insuffisant ; même avec un taux de 35 %, l'exportation française lutterait péniblement sur le marché extérieur avec la concurrence étrangère. Techniquement, c'est bien une dévaluation de 40 à 50 % que l'on devait effectuer.

De plus, une dévaluation, dans l'état actuel des choses, nécessite, pour obtenir sa pleine efficience, une politique continue et respectée, or le climat politique actuel ne semble pas s'y prêter.

Enfin, la France ne devait consacrer la chute de sa monnaie et celle du bloc or qu'en contre-partie d'engagements substantiels visant un alignement général des monnaies, or, si l'accord Franco-Anglo-Américain rend possible une entente monétaire mondiale, elle ne la réalise pas ; pourtant de sérieux indices laissaient présager une attitude plus conciliante de la part des puissances intéressées. Le bilan de la Banque d'Angleterre accusait, durant l'été 1936, une augmenta-

tion continuelle de l'encaisse or ; au total, le Trésor de la Banque d'Angleterre détenait à ce moment au moins 600 millions de livres d'or. C'était, certes, dans l'attente de la chute du bloc or, mais n'était-ce pas aussi dans l'espoir d'une stabilisation générale des monnaies que l'Angleterre accumulait ainsi le métal jaune ? Son boni de réévaluation s'en serait trouvé accru !

Pourquoi donc cette contre-partie n'a-t-elle pas été obtenue par la France ? Tout d'abord parce ce n'est pas dans le trouble qui règne actuellement en Europe que peuvent être menées à bien de telles négociations et ensuite, parce que notre pays s'est trouvé acculé à la dévaluation ; il n'était pas libre de discuter d'égal à égal avec l'Angleterre et les Etats-Unis pendant que l'or fuyait des caves de la Banque de France à une cadence de plus en plus rapide. Si pareille chose s'est produite c'est que les divers gouvernements qui se sont succédé ces dernières années ont subi les événements et n'ont pas su prendre l'initiative des opérations. On a donc subi la dévaluation dans des conditions défavorables au lieu de la réaliser dans des conditions propices. Il importe cependant que dans la mesure du possible, la dévaluation, aussi mal engagée soit-elle, porte ses fruits. Les sacrifices qu'elle comporte ne doivent pas rester vains, pour cela, il faut que le Gouvernement, à l'exemple de M. Van Zeeland, fixe à sa politique économique un but précis vers lequel il axe sa technique et oriente tous ses efforts, qu'il poursuive les négociations relatives à la stabilisation générale des monnaies et qu'il organise la production, car tous les sacrifices consentis ne serviraient de rien si c'était pour retomber dans les errements passés.

Certains contestent que la crise ait été une crise de

surproduction ; ils n'en veulent pour preuve que les dernières statistiques qui montrent que la production mondiale tend de plus en plus à dépasser les chiffres de 1929. C'est exact si l'on parle de surproduction absolue, mais la crise actuelle n'est que le résultat d'une surproduction momentanée; la consommation a besoin d'un certain temps pour s'adapter au nouveau rythme de la production et, plus celui-ci s'accélère, plus le temps d'adaptation risque de s'allonger ; c'est pourquoi des ententes entre les producteurs de différents pays sont nécessaires pour organiser la production et éviter une course périodique vers la crise. Les relations pacifiques entre nations ne pourraient qu'y gagner. Mais ceci suppose des ententes entre producteurs nationaux et l'étude du corporatisme ou du syndicalisme n'est pas notre sujet.

Aussi bien, pour en revenir à la Belgique, pouvons-nous nous demander en terminant s'il est exact, comme on le prétend souvent, qu'en dévaluant sa monnaie, notre voisine ait accru le désordre économique régnant dans le monde ? Nous répondons catégoriquement par la négative car nous pensons, au contraire, que par sa réforme monétaire, la Belgique nous a montré la voie de la raison et a contribué pour sa part à l'amélioration économique générale en rapprochant le moment tant souhaité d'un alignement général des monnaies, prélude du retour à la stabilité.

Vu :

LE DOYEN,
E. ALLIX

Vu :

LE PRÉSIDENT DE LA THÈSE
W. QUALID

Vu et permis d'imprimer :

LE RECTEUR DE L'ACADÉMIE DE PARIS,
S. CHARLÉTY.

BIBLIOGRAPHIE

XXX. — La crise de l'étalon or, *La Renaissance du livre*, Bruxelles 1935.

AFTALION. — Monnaie, prix et change. Paris.

BAUDHUIN (Fernand). — La dévaluation du franc belge. Bruxelles 1935.

— Un an après. Bruxelles 1936.

BONNET (G.-E.). — Les expériences monétaires contemporaines. Paris 1929.

CHARVET (Michel). — La crise du système bancaire belge. *Thèse*, Lille 1936.

CLOQUETTE. — Le rattachement du franc belge à la livre. Louvain 1935.

GUTT (Camille). — Pourquoi le franc belge est tombé. Bruxelles 1935.

KERGOMARD. — Géographie économique. Paris 1934.

MAN (De). — Idée du socialisme et plan de travail.

MICHEL (Henri). — La dévaluation belge. Paris 1936.

SALIEN (Jean). — Théorie et technique de la dévaluation. Paris 1935.

VAN ZEELAND (P.). — Regards sur l'Europe. Bruxelles 1932.

REVUES

Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Bulletin de l'Institut des Sciences économiques de l'Université de Louvain.

Financial News.

L'Activité Economique.
L'Economie Internationale.
L'Ere Nouvelle.
Revue Economique Internationale.
Revue du Travail.
Revue Politique et Parlementaire.
Revue des Sciences Politiques.

QUOTIDIENS

Le Soir.
La Libre Belgique.
L'Echo de la Bourse.
Le Moniteur des Intérêts matériels.
Le Temps.
L'Information.
La Vie Financière.

TABLE DES MATIERES

Introduction	5
PREMIÈRE PARTIE. — LES CAUSES.....	11
<i>Chapitre premier.</i> — LES CAUSES D'ORDRE ÉCONOMIQUE..	13
Première section. — La crise économique mondiale	13
II ^e section. — Disparité des prix.....	23
III ^e section. — La déflation imparfaite.....	30
IV ^e section. — La crise bancaire.....	36
<i>Chapitre II.</i> — SITUATION ÉCONOMIQUE, FINANCIÈRE ET SOCIALE DE LA BERGIQUE A LA VEILLE DE LA DÉVALUATION	47
Première section. — Situation économique.....	48
II ^e section. — Situation financière	69
III ^e section. — Situation sociale	80
<i>Chapitre III.</i> — LES FACTEURS D'ORDRE POLITIQUE ET PSYCHOLOGIQUE	85
<i>Première section.</i> — Facteurs politiques.....	85
II ^e section. — Facteurs psychologiques	97
DEUXIÈME PARTIE. — LA TECHNIQUE.....	107
<i>Chapitre IV.</i> — ACTION SUR LE PLAN FINANCIER.....	109
Première section. — Le contrôle des changes.....	109
II ^e section. — La dévaluation proprement dite....	112
III ^e section. — Le bénéfice de réévaluation de l'en- caisse de la Banque Nationale et son utilisation..	123
IV ^e section. — La réduction du taux de l'intérêt et la conversion des rentes.....	132

<i>Chapitre V.</i> — ACTION SUR LE PLAN ÉCONOMIQUE.....	139
Première section. — La politique des prix.....	140
II ^e section. — La réorganisation des banques....	157
 TROISIÈME PARTIE. — LES RESULTATS.....	169
<i>Chapitre IV.</i> — LES RÉSULTATS D'ORDRE ÉCONOMIQUE..	171
Première section. — Situation de l'industrie après la dévaluation	173
II ^e section. — Situation de l'agriculture après la dévaluation	190
III ^e section. — Le commerce et les transports après la dévaluation	195
 <i>Chapitre VII.</i> — LA SITUATION FINANCIÈRE APRÈS LA DÉVALUATION	209
Première section. — Finances publiques.....	209
II ^e section. — Les finances privées.....	231
 <i>Chapitre VIII.</i> — LES RÉSULTATS SOCIAUX.....	235
Première section. — Résultats sociaux proprement dits	236
II ^e section. — Les grèves de juin et leurs réper- cussions	250
 CONCLUSION	263
 BIBLIOGRAPHIE	271

IMPRIMERIE DE LA LIBRAIRIE GÉNÉRALE
-:- DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE -:-
- PARIS

